This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Über dieses Buch

Dies ist ein digitales Exemplar eines Buches, das seit Generationen in den Regalen der Bibliotheken aufbewahrt wurde, bevor es von Google im Rahmen eines Projekts, mit dem die Bücher dieser Welt online verfügbar gemacht werden sollen, sorgfältig gescannt wurde.

Das Buch hat das Urheberrecht überdauert und kann nun öffentlich zugänglich gemacht werden. Ein öffentlich zugängliches Buch ist ein Buch, das niemals Urheberrechten unterlag oder bei dem die Schutzfrist des Urheberrechts abgelaufen ist. Ob ein Buch öffentlich zugänglich ist, kann von Land zu Land unterschiedlich sein. Öffentlich zugängliche Bücher sind unser Tor zur Vergangenheit und stellen ein geschichtliches, kulturelles und wissenschaftliches Vermögen dar, das häufig nur schwierig zu entdecken ist.

Gebrauchsspuren, Anmerkungen und andere Randbemerkungen, die im Originalband enthalten sind, finden sich auch in dieser Datei – eine Erinnerung an die lange Reise, die das Buch vom Verleger zu einer Bibliothek und weiter zu Ihnen hinter sich gebracht hat.

Nutzungsrichtlinien

Google ist stolz, mit Bibliotheken in partnerschaftlicher Zusammenarbeit öffentlich zugängliches Material zu digitalisieren und einer breiten Masse zugänglich zu machen. Öffentlich zugängliche Bücher gehören der Öffentlichkeit, und wir sind nur ihre Hüter. Nichtsdestotrotz ist diese Arbeit kostspielig. Um diese Ressource weiterhin zur Verfügung stellen zu können, haben wir Schritte unternommen, um den Missbrauch durch kommerzielle Parteien zu verhindern. Dazu gehören technische Einschränkungen für automatisierte Abfragen.

Wir bitten Sie um Einhaltung folgender Richtlinien:

+ *Nutzung der Dateien zu nichtkommerziellen Zwecken* Wir haben Google Buchsuche für Endanwender konzipiert und möchten, dass Sie diese Dateien nur für persönliche, nichtkommerzielle Zwecke verwenden.

+ *Keine automatisierten Abfragen* Senden Sie keine automatisierten Abfragen irgendwelcher Art an das Google-System. Wenn Sie Recherchen über maschinelle Übersetzung, optische Zeichenerkennung oder andere Bereiche durchführen, in denen der Zugang zu Text in großen Mengen nützlich ist, wenden Sie sich bitte an uns. Wir fördern die Nutzung des öffentlich zugänglichen Materials für diese Zwecke und können Ihnen unter Umständen helfen.

+ *Beibehaltung von Google-Markenelementen* Das "Wasserzeichen" von Google, das Sie in jeder Datei finden, ist wichtig zur Information über dieses Projekt und hilft den Anwendern weiteres Material über Google Buchsuche zu finden. Bitte entfernen Sie das Wasserzeichen nicht.

+ *Bewegen Sie sich innerhalb der Legalität* Unabhängig von Ihrem Verwendungszweck müssen Sie sich Ihrer Verantwortung bewusst sein, sicherzustellen, dass Ihre Nutzung legal ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass ein Buch, das nach unserem Dafürhalten für Nutzer in den USA öffentlich zugänglich ist, auch für Nutzer in anderen Ländern öffentlich zugänglich ist. Ob ein Buch noch dem Urheberrecht unterliegt, ist von Land zu Land verschieden. Wir können keine Beratung leisten, ob eine bestimmte Nutzung eines bestimmten Buches gesetzlich zulässig ist. Gehen Sie nicht davon aus, dass das Erscheinen eines Buchs in Google Buchsuche bedeutet, dass es in jeder Form und überall auf der Welt verwendet werden kann. Eine Urheberrechtsverletzung kann schwerwiegende Folgen haben.

Über Google Buchsuche

Das Ziel von Google besteht darin, die weltweiten Informationen zu organisieren und allgemein nutzbar und zugänglich zu machen. Google Buchsuche hilft Lesern dabei, die Bücher dieser Welt zu entdecken, und unterstützt Autoren und Verleger dabei, neue Zielgruppen zu erreichen. Den gesamten Buchtext können Sie im Internet unter `http://books.google.com` durchsuchen.

LIBRARY
OF THE
UNIVERSITY OF CALIFORNIA.

Class

DIE RENTABILITÄT DER AKTIEN-GESELLSCHAFTEN

IHRE FESTSTELLUNG IN AMTLICHEN UND PRIVATEN STATISTIKEN AUF GRUND DER BILANZEN

VON

Dr. jur. EWALD MOLL
GERICHTSASSESSOR

VERLAG VON GUSTAV FISCHER IN JENA
1908.

HD 2734
.M7

GENERAL

Alle Rechte vorbehalten.

Vorwort.

Gegen Weihnachten 1907 veröffentlichte der Verfasser (im Verlage von Carl Heymann in Berlin) seine Abhandlung »Das Problem einer amtlichen Statistik der deutschen Aktiengesellschaften«. Nachdem er im ersten Abschnitt einige allgemeine Ausführungen über natürliche und juristische Personen sowie über die volkswirtschaftliche Bedeutung der Aktiengesellschaften in Deutschland gemacht hatte, teilte er im zweiten Abschnitt die Stellungnahme des Internationalen Statistischen Kongresses (1869 und 1876) und seines Nachfolgers, des Internationalen Statistischen Instituts (1901 und 1903), gegenüber der Einführung allgemeiner Aktiengesellschaftsstatistiken mit. Im dritten Abschnitt seines Buches machte er den Leser mit den einzelnen amtlichen, halbamtlichen und privaten Aktiengesellschaftsstatistiken Deutschlands bekannt, tat einen kurzen Rückblick auf diese Statistiken, gewährte im Anschlusse daran einen Ausblick auf eine Reichsstatistik der deutschen Aktiengesellschaften und sprach hierbei den Wunsch aus, daß das Kaiserliche Statistische Amt die Aktiengesellschaftsstatistik nach drei Richtungen hin ausgestalten möge, indem sie 1. den Bestand sämtlicher deutschen Gesellschaften an jedem Jahresschlusse, 2. die jährlichen (oder monatlichen) Veränderungen (z. B. infolge Neugründungen, Kapitalserhöhungen, -herabsetzungen, Fusionen, Verstaatlichungen, Konkurse, Liquidationen usw.) und 3. die Rentabilität der Gesellschaften auf Grund ihrer Bilanzen jährlich feststellen solle. Der Verfasser machte in jenem Buche sodann in den beiden Hauptabschnitten (S. 51—206) eingehende Vorschläge für eine vom Kaiserlichen Statistischen Amt zunächst aufzumachende Statistik des Bestandes der deutschen Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien am 31. Dezember 1907 und eine sich am 1. Januar 1908 anschließende fortlaufende Bewegungsstatistik dieser Gesellschaften.

182726

Kurz vor Beendigung der Drucklegung jenes Buches veröffentlichte das Kaiserliche Statistische Amt im 4. »Vierteljahrsheft der Statistik des Deutschen Reichs« (S. IV. 360—377) eine Bestandsstatistik für Ende 1906. Im Vorwort seines Buches konnte der Verfasser noch auf die wesentlichen Unterschiede hinweisen, welche zwischen der soeben veröffentlichten Statistik und der vom Verfasser erhofften Bestandsstatistik hervortraten bezw. hervortreten würden. Da das Kaiserliche Statistische Amt in seiner Veröffentlichung (a. a. O. S. IV. 361, Sp. 1) selbst gesagt hatte, daß die einzige Möglichkeit, zu einer vollständigen Statistik der zu einem bestimmten Zeitpunkte bestehenden Aktiengesellschaften zu gelangen, die Zugrundelegung des Handelsregisters sei, so sprach der Verfasser im Vorwort nochmals seinen S. 64/65 geäußerten Wunsch aus, daß dem Kaiserlichen Statistischen Amt nunmehr möglichst bald Verzeichnisse der Handelsregistergerichte über die Eintragungen von Aktiengesellschaften nach dem Stande vom 31. Dezember 1907 angefertigt werden möchten. Diesen Wunsch glaubte der Verfasser um so dringender vortragen zu müssen, als sich hier eine selten günstige und bequeme Gelegenheit bot, die Grundlage für die schon jahraus jahrein erbetene Statistik der deutschen Gesellschaften mit beschränkter Haftung zu schaffen. Würde man in solche Verzeichnisse ferner sämtliche deutsche juristische Personen, wie sie im preußischen Handelsregister B eingetragen zu werden pflegen, hineinbeziehen, so hätte man mit einem Schlage ohne erhebliche Mehrkosten auch noch eine Statistik der Kolonialgesellschaften, der bergbaulichen Gewerkschaften, der Gegenseitigkeitsvereine usw. erreichen können. Dies sind alles Statistiken, deren Nichtvorhandensein vielleicht schon in allernächster Zeit schmerzlich empfunden wird, wenn es sich plötzlich um gesetzliche Änderungen auf dem Gebiete des Gesellschaftsrechts (namentlich dem der Gesellschaften mit beschränkter Haftung) handelt. Da nicht anzunehmen ist, daß die maßgebenden Behörden des Reichs und der einzelnen Bundesstaaten sich der Überzeugung von der Notwendigkeit solcher Statistiken verschlossen haben können, so bleibt nur die Vermutung übrig, daß die — wenn auch geringen — Geldmittel für derartige einmalige Verzeichnisse der Handelsregistergerichte nicht zur Verfügung gestellt werden konnten.

Unter diesen Umständen hat das Kaiserliche Statistische Amt die vom Verfasser im Vorwort jenes Buches gerügten Mängel der ersten Veröffentlichung anderweitig zu beseitigen versucht. Leider ergab sich hierbei von selbst die Beschränkung der Statistik auf die

Aktiengesellschaften und die Unmöglichkeit, selbst für eine Bestandsstatistik der Aktiengesellschaften durchaus einwandfreie Zahlen zu gewinnen; sämtliche weitergehenden Wünsche (für eine Statistik der Gesellschaften mit beschränkter Haftung usw.) mußten bisher leider unerfüllt bleiben.

Im März 1908 veröffentlichte die Reichsbehörde (im 1. »Vierteljahrsheft zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. I 1—7) Tabellen über die nach ihren Ermittelungen gegen Ende 1906 bestandenen Aktiengesellschaften in Konkurs und Liquidation. Auch diese Ergebnisse dürften, wenigstens was die Gesellschaften in Liquidation anbetrifft, nicht einwandfrei sein. Als dann im Juni 1908 (im 2. »Vierteljahrsheft zur Statistik des Deutschen Reichs« S. II 243—250) die Bewegungsstatistik für das ganze Jahr 1907 zur Veröffentlichung gelangte, wurde der Bestand der »tätigen« Gesellschaften, der in der ersten Veröffentlichung von Dezember 1907 auf 5060 Gesellschaften mit einem nominellen Aktienkapital von 13848,61 Millionen M. angegeben war, in 1050 Gesellschaften mit 13767,67 Millionen M. richtiggestellt[1]). Bei dieser Richtigstellung scheinen die Einwendungen des Verfassers gegen die Zuverlässigkeit der erstveröffentlichten Zahlen für die »tätigen« Gesellschaften nach Möglichkeit beachtet zu sein. Eine weitere Nachprüfung der Zahlen für die »nichttätigen« Gesellschaften ist anscheinend nicht mehr erfolgt. Seitdem hat das Kaiserliche Statistische Amt weitere bewegungsstatistische Tabellen veröffentlicht (»Vierteljahrshefte« 1908 S. III 114—116 und S. IV 222).

Nachdem die Bestands- und Bewegungsstatistik der Reichsbehörde im wesentlichen entsprechend den Vorschlägen des Verfassers richtiggestellt ist und weitergeführt wird, lag es nahe, daß er in einer Fortsetzung seines ersten Buches auch die Aufmachung von Rentabiltätsstatistiken behandelte und für jene dritte Richtung der Aktiengesellschaftsstatistik eingehende Vorschläge machte und zur Kritik stellte. Dies soll mit der Veröffentlichung des vorliegenden Buches geschehen, dessen Umfang wegen der nicht geringen Schwierigkeit der Behandlung der Materie nahezu doppelt so groß geworden ist, als der des ersten.

Die Gliederung des Stoffes dieses Buches geschah nach folgenden Gesichtspunkten. Im ersten Abschnitt wurden die bis-

[1]) In seinem Artikel »Statistik der deutschen Aktiengesellschaften« in der Neuauflage des »Handwörterbuchs der Staatswissenschaften« (Bd. I S. 303—317) hat der Verfasser leider nur die weniger zuverlässigen Zahlen der ersten Veröffentlichung mitteilen können.

herigen Bestrebungen zur Einführung amtlicher Rentabilitätsstatistiken mitgeteilt und mehrfache Ergänzungen des entsprechenden zweiten Abschnittes des früheren Buches geboten; namentlich ist hier der Bestrebungen des Seniors der deutschen Statistiker, des Herrn Geheimrat Laspeyres in Gießen, gedacht, der schon im Jahre 1876 warm für eine amtliche Statistik der deutschen Aktiengesellschaften eingetreten war. Im zweiten Abschnitt sind die bisherigen deutschen Rentabilitätsstatistiken unter genauer Hervorhebung der wichtigsten Merkmale (namentlich ihrer Rentabilitätsziffern) einzeln besprochen; zahlreiche statistische Arbeiten, die der Verfasser in seinem ersten Buche nicht aufgeführt hat, sind hier nachträglich mitgeteilt. Vollständig neu ist der fünfte Unterabschnitt im zweiten Hauptteil, in welchem die ausländischen Rentabilitätsstatistiken behandelt und einer Kritik unterzogen wurden. Auch hier ist Vollzähligkeit der wichtigsten Statistiken erstrebt. Der dritte und vierte Teil des vorliegenden Buches soll Zweck und Ziel der Rentabilitätsstatistiken sowie im Anschluß daran zunächst allgemeine Richtlinien für diese Statistiken angeben. In den beiden folgenden Abschnitten wird die Sammlung des Zahlenmaterials behandelt und dann der Unterschied zwischen Bilanzjahr, Kalenderjahr und Berichtsjahr dargelegt, da auch hierin die bisherigen Statistiken verschiedene Wege gehen. Dividendenstatistiken sind im Abschnitt VII eingehend und getrennt behandelt, obwohl ihre Ergebnisse nicht für hinreichend zuverlässig erklärt werden konnten. Sie sollten aber als Unterbau der in Abschnitt VIII in Vorschlag gebrachten Statistiken zur Ermittelung der (nach Möglichkeit einwandfreien) Aktienrente des Aktionärs dienen. Die Rentabilität vom Standpunkte der Aktiengesellschaften, der juristischen Personen, sollen die Statistiken ermitteln, wie sie der Abschnitt IX zum Gegenstande hat. Hoffentlich wird sich an die Ausführungen gerade dieses Abschnittes eine rege Kritik anschließen, da schon im Hinblick auf bevorstehende Änderungen in der Besteuerung der Aktiengesellschaften eine methodisch-richtige Statistik dieser Art wichtig und unerläßlich ist[1]). Im letzten Abschnitte werden schließlich eigenartige Statistiken besprochen, wie sie der im vorigen Jahre verstorbene Geheimrat Boeckh zuerst für das Jahr 1888 in den »Statistischen Jahrbüchern der Stadt Berlin« dargeboten hatte und wie sie uns Richard Ehrenberg in

---

[1]) Vgl. des Verfassers Aufsatz »Die Rentabilität der Aktiengesellschaften und der Entwurf des preußischen Gesellschaftssteuergesetzes« in der »Deutschen Wirtschafts-Zeitung« Nr. 23 vom 1. Dezember 1908 Sp. 1059—1067.

dem soeben herausgegebenen Heft des »Thünen-Archivs« in der Abhandlung des Ingenieurs Ernst Werner »Die finanziellen Ergebnisse der deutschen Maschinenbau-Aktiengesellschaften«[1]) mitteilen läßt. —

Möge dem vorliegenden Buche eine gleich günstige Aufnahme zuteil werden, wie sie dem ersten Buche des Verfassers über die Statistik der Aktiengesellschaften gewährt ist. —

Berlin W. 35, den 6. Dezember 1908.
Lützowstr. 60a.

Ewald Moll.

[1]) »Thünen-Archiv« 2. Jahrgang (Heft 4) S. 579—694.

Inhaltsverzeichnis.

Seite

I. Bestrebungen zur Einführung von amtlichen Rentabilitätsstatistiken der Aktiengesellschaften 1

Der Internationale Statistische Kongreß; Engel S. 1. — Laspeyres S. 2. — Perrot S. 3. — van der Borght S. 3. — Das Internationale Statistische Institut, von Körösy, Neymarck, von Juraschek, Somary S. 5. — Preußisches Statistisches Landesamt S. 7. — Kaiserliches Statistisches Amt S. 8.

II. Die bisherige Entwickelung der Statistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften 9

1. Allgemeine Bemerkungen 9

2. Deutsche amtliche Rentabilitätsstatistiken 9

Bayrisches Statistisches Bureau S. 9. — Preußisches Statistisches Bureau (Landesamt) S. 10. — Hamburg S. 12. — Bremen S. 12. — Reichs-Eisenbahnamt S. 13. — Preußisches Ministerium der öffentlichen Arbeiten S. 14. — Aufsichtsamt für Privatversicherung S. 14. — Statistisches Amt der Stadt Berlin S. 15.

3. Deutsche halbamtliche Rentabilitätsstatistiken 16

Handelskammer zu Dresden S. 16.

4. Deutsche private Rentabilitätsstatistiken 18

Laspeyres S. 18. — Engel S. 18. — Oechelhäuser S. 19. — van der Borght S. 20. — Perrot S. 21. — H. O. Lehmann S. 21. — Verein für Sozialpolitik (Loeb, Adolf Weber, Arnold) S. 22. — Wagon S. 23. — Bauer S. 24. — Taeger S. 25. — Dermietzel S. 25. — Werner S. 27. — Goldmann S. 29. — Frankfurter Aktionär S. 30. — Der Deutsche Ökonomist (Christians, Franz) S. 31. — Internationaler Volkswirt, Zeitschrift für das gesamte Aktienwesen (Ichenhäuser) S. 32. — Plutus (Georg Bernhard) S. 32. — Deutsche Wirtschaftszeitung S. 33. — Die Bank (Lansburgh) S. 33. — Frankfurter Zeitung S. 34. — Kölnische Zeitung S. 34. — Münchener Allgemeine Zeitung S. 35. — Verein deutscher Eisen- und Stahlindustrieller S. 36. — Verein zur Wahrung der Interessen der chemischen Industrie Deutschlands (Wentzel) S. 36. — Wolfs Jahrbuch für die deutschen Aktienbrauereien und -Malzfabriken S. 37. — Hensel S. 38. — Calwer S. 39.

5. Ausländische Rentabilitätsstatistiken 40

Österreich S. 40. — Ungarn S. 44. — Rußland S. 48. — Finnland S. 50. — Schweden S. 51. — Norwegen S. 51. — Dänemark S. 52. — Niederlande S. 53. — Belgien S. 54. — England S. 55. — Frankreich S. 56. — Schweiz S. 57. — Vereinigte Staaten von Nordamerika S. 57. — Japan S. 58. — Axel Preyer S. 58. — Assekuranz-Jahrbuch (Ehrenzweig) S. 59.

Seite

6. Rückblick auf die bisherige Statistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften 60
Kritik der Methode der Rentabilitätsstatistiken S. 60. — Erläuterungen S. 61. — Preußisches Statistisches Landesamt S. 61. — Handelskammer zu Dresden S. 62. — Zahl der berücksichtigten Gesellschaften S. 62. — Gruppierung nach Gewerbegruppen S. 64.

III. Zweck und Ziel von Rentabilitätsstatistiken der Aktiengesellschaften 66
Zwei Richtungen der Statistik der Aktiengesellschaften S. 66. — van der Borgh S. 66. — von Körösy S. 66. — Somary S. 67. — Wagon S. 67. — Bauer S. 68. — Neuhaus S. 68. — Dermietzel S. 68. — Zweck und Ziel einer Reichs-Aktiengesellschaftsstatistik S. 68. — Ergänzung der Bestandsstatistiken S. 72. — Statistik der Vermögenslage, der Bilanzwerte S. 72. — Privatstatistiken S. 74. — Bankenstatistiken S. 74.

IV. Allgemeine Richtlinien für die Aufstellung von Rentabilitätsstatistiken deutscher Aktiengesellschaften 75
Allgemeine Richtlinien S. 75. — Kommanditgesellschaften auf Aktien S. 75. — Zweigniederlassungen S. 76. — Im Ausland domizilierte Gesellschaften mit Zweigniederlassungen in Deutschland S. 77. — Zweigniederlassungen deutscher Gesellschaften S. 77. — Örtliche Zuteilung S. 78. — Doppelte Berechnung für Banken S. 78. — Reichsbank S. 79. — Gesellschaften mit beschränkter Haftung S. 79. — Eisenbahn-, Straßenbahn- und Schiffahrtsgesellschaften S. 81. — Gesellschaften für Heringsfischerei S. 82. — Gesellschaften für den Betrieb überseeischer Telegraphenverbindungen S. 82. — Gemeinnützige und sonstige nichterwerbstätige Gesellschaften S. 83. — Zoologische Gärten und Theater S. 84. — Terraingesellschaften S. 84. — Durchschnittsberechnungen S. 85. — Nichttypische Gesellschaften S. 85. — Familiengesellschaften S. 86. — Gesellschaften mit genossenschaftlichem Typus S. 87. — Nebengesellschaften S. 89. — Peiner Walzwerk S. 90. — Schlesische Kohlen- und Kokswerke S. 91. — Scheingesellschaften S. 92. — Gesellschaften mit auffällig niedrigem Aktienkapital, Zwerggesellschaften S. 93. — Ermittelung der Höhe der Depositen S. 96. — Gesellschaften in Konkurs und Liquidation S. 96. — Weitere Grundsätze S. 98. — Zwei Richtungen der Rentabilitätsstatistiken S. 99. — Örtliche Gruppierung S. 99.

V. Sammlung des Materials für Rentabilitätsstatistiken 101
Fragebogen S. 101. — Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Jahresbericht S. 101. — Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften S. 104. — van der Borght S. 104. — Veröffentlichungen im Reichsanzeiger (Zentralhandelsregister) S. 105. — Anzeigen gemäß § 240 H. G. B. S. 107. — Konkurse S. 108.

VI. Bilanzjahr, Kalenderjahr, Berichtsjahr 110
Zwischenbilanzen S. 110. — Jahresbilanzen S. 111. — Bilanzjahr, Kalenderjahr, Berichtsjahr S. 112. — Bilanzen für weniger als 12 Monate S. 114. — Bilanzen für mehr als 12 Monate S. 116. — Beginn des Bilanzjahres bei Umwandlungen S. 116. — Bauzeit, Bauzinsen S. 117. — Rückständige Bilanzen S. 118. — Liquidationsbilanzen S. 119. — Fehlende Bilanzen S. 119. — Gesellschaften in Konkurs S. 120.

VII. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen des Aktionärs lediglich unter Berücksichtigung des Dividendenbetrages zu ermitteln suchen . 121
Dividendenbetrag, Dividendensumme, Dividendensatz S. 121. — Liqui-

Seite

dationsraten S. 121. — Konkursdividenden, Konkursraten S. 122. — Somary, Oechelhäuser S. 122. — Preußisches Statistisches Landesamt, private Statistiken, Dividendenstatistiken S. 124. — Bestand sämtlicher Gesellschaften und in Rentabilitätsstatistiken zu untersuchende Gesellschaften S. 124. — Fehlerhafte Bilanzen S. 126. — Ermittelung der Dividendensumme aus gereinigten Bilanzen S. 127. — Gesellschaften mit geteiltem Aktienkapital S. 128. — Stammaktien, Vorzugsaktien, statistischer Dividendensatz S. 128. — Dividendensumme S. 129. — Extradividende S. 130. — Unentgeltliche Aktien S. 130. — Dividendengarantie S. 131. — Abschlagsdividende S. 131. — Bauzinsen S. 132. — Genußscheine S. 132. — Fälschlich als Genußscheine bezeichnete Aktien S. 135. — Nominelles und eingezahltes Aktienkapital S. 136. — Genußscheine bei Aktiengesellschaft Bazar S. 137. — Kapitalveränderungen während des Bilanzjahres, dividendenberechtigtes Aktienkapital S. 139. — Gesellschaften ohne Dividendenbezugsrecht S. 145. — Gemeinnützige Gesellschaften S. 147. — Gesellschaften mit intermittierender Dividendenverteilung S. 148. — Aktien mit Dividendenbezugsrecht nach Ablauf des Bilanzjahres S. 148. — Anordnung der Tabellen S. 150. — Örtliche und Gruppeneinteilung der Gesellschaften S. 150. — Gruppierung nach der Höhe der Dividende S. 151. — Berücksichtigung des Kurswertes des Aktienkapitals S. 154. — Arithmetische und quantifizierte Methode S. 162.

VIII. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen des Aktionärs unter Berücksichtigung seiner sämtlichen Einnahmen und Verluste zu ermitteln suchen 163

Unzulänglichkeit der Dividendenstatistiken S. 163. — Spekulationsgewinne und -verluste S. 164. — Zwei Richtungen der Rentabilitätsstatistik S. 165. — Gesellschaften in Konkurs und Liquidation S. 167. — Dividendensumme, Extradividende, unentgeltliche Aktien S. 169. — Dividendengarantie, Abschlagsdividende, Bauzinsen S. 171. — Aufsichtsratstantiemen S. 171. — Bezugsrechte S. 172. — Gründerrechte S. 176. — Gewinne und Verluste bei Fusionen S. 181. — Verstaatlichungen, Verstadtlichungen S. 184. — Umwandlungen von Kommanditgesellschaften auf Aktien in Aktiengesellschaften S. 185. — Umwandlungen von Aktiengesellschaften in Gesellschaften mit beschränkter Haftung S. 185. — Zusammenlegungen des Aktienkapitals S. 187. — Verlustbeträge bei Konkursen S. 193. — Gewinne und Verluste bei Liquidationen S. 195. — Rückerstattung von Dividenden S. 198. — Zuzahlungen S. 199. — Stille Beihilfen S. 201. — Genußscheine S. 203. — Einbringungsgenußscheine S. 210. — Genußscheine an Stelle amortisierter Aktien S. 212. — Reineinkommen der Aktionäre S. 216. — Höhe der Aktienrente S. 217. — Berücksichtigung des Kurswertes des Aktienkapitals S. 218. — Tabellen S. 222. — Schlußbemerkung S. 223.

IX. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen der Aktiengesellschaften selbst zu ermitteln suchen 224

Aufgabe dieser Statistiken S. 225. — Zusammenlegungs-, Konkurs- und Liquidationsverluste S. 226. — Verschiedenartigkeit der statistischen Methoden S. 228. — Gesellschaften ohne Gewinn und Verlust, ferner solche mit Gewinn und schließlich solche mit Verlust S. 227. — Gewinn- und Verlustvorträge aus den Vorjahren S. 230. — Ersichtlichkeit der

Seite

Vorträge aus den Gewinn- und Verlustrechnungen S. 238. — Bilanzmäßige Jahresgewinne und Jahresverluste S. 239. — Buchgewinne S. 240. — Unverrechnete Gewinne S. 242. — Statistischer Reingewinn und statistischer Verlust S. 245. — Tantiemen für Vorstandsmitglieder und Prokuristen S. 246. — Gewinnanteile der persönlich haftenden Gesellschafter bei Kommanditgesellschaften auf Aktien S. 246. — Zuweisungen an Beamten-, Arbeiterpensions- und sonstige Wohlfahrtsfonds S. 247. — Aufsichtsratstantiemen S. 248. — Abschreibungen, Erneuerungsfonds S. 251. — Schenkungen zu gemeinnützigen und Wohltätigkeitszwecken S. 260. — Genußscheine S. 261. — Gründergenußscheine, Genußscheine an Stelle amortisierter Aktien S. 262. — Gesellschaften in Konkurs und Liquidation S. 263. — Reineinkommen sämtlicher Gesellschaften S. 264. — Aus dem Geschäftsbetrieb selbst nicht hervorgegangene Gewinne, Zufallsgewinne, Zufallsverluste S. 265. — Agiogewinne S. 266. — Differenzierung der Gewinnsummen nach den verschiedenen Quellen S. 266. — Berechnung von Verhältniszahlen, Berücksichtigung des statistischen Aktienkapitals S. 266. — Berücksichtigung des arbeitenden Kapitals S. 268. — Berücksichtigung von Anleihen S. 269. — Echte und unechte Reservefonds S. 272. — Gesellschaften in Konkurs und Liquidation S. 273. — Endergebnisse S. 273.

X. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen des Aktionärs und das Einkommen der Gesellschaften unter Berücksichtigung des »eingezahlten Betrages« zu ermitteln suchen 275

Rückblick auf die in den Abschnitten VII, VIII und IX angewandten Methoden S. 275. — Beziehung des »eingezahlten Betrages« auf die Gesellschaften selbst, Zusammenlegungsverluste S. 279. — Bedeutung der historischen Methode S. 279. — Fiktion dieser Methode S. 279. — Wissenschaftlicher Wert der historischen Methode S. 281. — Anwendung dieser Methode in Privatstatistiken S. 281. — Statistik des Statistischen Amts der Stadt Berlin (Boeckh) S. 282. — von Körösy, Somary, Goldmann S. 282. — Neue Statistik von Werner im »Thünen-Archiv« S. 283. — Unzulässigkeit der Berechnung der Rentabilitätsziffern der zweiten Gruppe S. 286. — Wünsche für eine spätere Ausgestaltung der Statistiken von Werner S. 286. — Gesellschaften in Konkurs und Liquidation S. 287. — Werners Gruppierungen S. 288. — Rückwärtsblickender Teil der neuen Veröffentlichung von Werner S. 288.

I. Bestrebungen zur Einführung von amtlichen Rentabilitätsstatistiken der Aktiengesellschaften.

Obwohl ein einheitliches Aktiengesellschaftsrecht für ganz Deutschland schon durch das »Allgemeine deutsche Handelsgesetzbuch« vom Jahre 1861 geschaffen war, begann in Deutschland das Interesse für die Aufmachung von Aktiengesellschaftsstatistiken sich doch erst erheblich später zu offenbaren, nämlich erst dann, als die Gründerjahre von 1871—1873 auf dem Gebiete des Aktiengesellschaftswesens die unerfreulichsten und ungesundesten Verhältnisse geschaffen hatten.

Der 7. Internationale Statistische Kongreß, der 1869 im Haag tagte, hatte sich zwar auch schon mit der Statistik der als »tote Hand« bezeichneten Anstalten und der weiteren Statistik der privaten Erwerbsgesellschaften befaßt. Die Vorschläge, welche Asser dem Kongreß hinsichtlich der letzteren Statistik unterbreitete, richteten sich aber nur darauf, die Zahl und das Aktienkapital der in den einzelnen Staaten bestehenden Aktiengesellschaften zu ermitteln[1]). An die statistische Ermittelung der Rentabilität der Aktiengesellschaften dachte man zunächst noch nicht.

Das Thema »Statistik der erwerbstätigen juristischen Personen« stand auf der Tagesordnung desselben Kongresses, der seine 9. Tagung 1876 in Budapest abhielt. Engel arbeitete eine eingehende neue Vorlage aus. Diese machte bereits einen Unterschied zwischen Bestands-, Bewegungs- und Rentabilitätsstatistiken der Aktiengesellschaften. In den letzteren sollten die den Aktionären in den einzelnen Jahren gezahlten Dividenden statistisch erfaßt werden. Außerdem erwartete Engel von einer Aktiengesellschaftsstatistik noch recht viel. Es sollten die Beamten und Arbeiter der Gesellschaften ge-

[1]) Programme de la VII. Session du Congrès International de Statistique, Bd. I, S. 60—70, 81—87.

zählt, auch eingehend-detaillierte Angaben über den nach der letzten Inventur sich ergebenden Vermögensstand, geordnet nach Aktiven und Passiven, geboten werden. Ferner müsse man über die Einnahmen und Ausgaben der einzelnen Jahre berichten. Engel befürwortete im Anschluß daran noch eine Kursstatistik sämtlicher Aktien und Obligationen von Aktiengesellschaften. Er gab dem Kongreß freilich gleichzeitig zu verstehen, daß die Materialbeschaffung für eine so umfangreiche Statistik, wie er sie vorschlage, mit außerordentlichen Schwierigkeiten verknüpft sei[1]).

Gleichfalls für die Teilnehmer desselben Kongresses, welcher eigentlich schon ein Jahr vorher in Budapest tagen sollte, war die Schrift von Etienne Laspeyres »Die Kathedersozialisten und die statistischen Kongresse«[2]) bestimmt. Laspeyres wollte »zu einem organisierten, planvollen Sammeln, Prüfen und Verarbeiten der schon bestehenden nationalökonomischen Statistik« nachdrücklich anregen. Das Hauptgewicht wäre auf eine gute Preisstatistik zu legen, wozu auch eine Statistik der Preise der Kapitalnutzung gehöre. Besondere Beachtung müsse den Kursen und Dividenden der Aktien gewidmet werden[3]). »Die Durchschnittsdividenden langer Zeiträume und einer sehr großen Anzahl von Aktiengesellschaften, also der landesübliche Zins plus sog. Unternehmergewinn oder minus sog. Unternehmerzubuße wäre zu vergleichen mit dem reinen landesüblichen Zins bei voller Sicherheit, um induktiv zwei der wichtigsten theoretischen Lehren der Nationalökonomie näher zu treten, einmal ob der Unternehmergewinn ein steter Faktor der Produktion ist, oder ob die den landesüblichen Zinsfuß überschreitenden Superdividenden durch die am landesüblichen Zinsfuß zehrenden Unterdividenden aufgewogen werden; zweitens, ob zwischen den verschiedenen Geschäftsarten die vielbestrittene Gewinnausgleichung in einem längeren Zeitraum stattfindet oder ob einige Geschäftsarten immer höhere Erträge geben als andere.«

Anfang 1883 begann die sofort nach den Gründerjahren 1871/73 geplante, aber unter dem Druck der andauernden Wirtschaftskrisis immer wieder verschobene Reform der deutschen Aktiengesetz-

---

[1]) Rapports et Résolutions du IX. Session du Congrès international de Statistique à Budapest. S. 62—72.

[2]) Heft 52 der »Deutschen Zeit- und Streitfragen« Berlin 1875 (Verlag C. G. Lüderitz; Carl Habel).

[3]) a. a. O. S. 10—12.

Über eigene Aktiengesellschaftsstatistiken von Laspeyres werden wir im Verlauf der Abhandlung noch berichten.

gebung die Öffentlichkeit wieder in erhöhtem Maße zu beschäftigen. Ende September 1883 ging dem Bundesrat der Entwurf eines neuen Aktiengesetzes zu. Da hielt es Perrot, der im Jahre 1876 schon mit seiner Schrift »Das Aktienunwesen« hervorgetreten war, für erforderlich, in einer neuen Schrift »Ein parlamentarisches Votum über das Aktienwesen«[1]) auf den Mangel einer ausreichenden Statistik des Aktienwesens nachdrücklichst die Aufmerksamkeit weiterer Kreise hinzulenken. Er unterbreitete gleichzeitig dem Reichstag den Antrag zu einer Resolution, durch welche der Reichskanzler u. a. ersucht werden sollte:

1. dem Reichstag alljährlich und schon von nächster Session ab eine möglichst eingehende Statistik über den Stand und die Entwickelung des Aktienwesens in Deutschland vorzulegen;
2. entsprechende statistische Angaben über die Entwickelung des Aktienwesens im Auslande durch die Vertretungen der deutschen Regierung im Auslande zu sammeln und diese Angaben der eben gedachten jährlichen statistischen Vorlage beifügen zu lassen;
3. dem Reichstage baldigst einen Gesetzentwurf vorzulegen, welcher
   a. den in Deutschland domizilierten Aktiengesellschaften eine mit Rücksicht auf ihr Anlagekapital und ihre Dividende abgestufte, jährlich zu entrichtende statistische Gebühr auferlegt,
   b. die auswärtigen Gesellschaften, insoweit für die Aktien und Obligationen derselben an deutschen Börsen die Kotierung beantragt und gestattet wird, einer analogen Umsatzsteuer unterwirft, wie solche in Frankreich besteht.

Mit den Vorschlägen Perrot's beschäftigte sich van der Borght in einem Beitrag »Zur Frage der Aktiengesellschaftsstatistik« in

---

[1]) Verlag Carl Winter, Heidelberg, 1884.

Perrot war Mitglied des deutschen Reichstags und war von der Petitionskommission zum Korreferenten für eine vom Zentralvorstand des »Allgemeinen deutschen Handwerkerbundes« in Berlin eingereichte Petition betreffend Abänderung des bestehenden Aktiengesetzes vom 11. Juni 1870 bestellt. Perrot hatte das Korreferat eingehend ausgearbeitet. Ehe er es zum Vortrag bringen konnte, wurde der Reichstag geschlossen. Infolgedessen ließ er seine Arbeit im Druck erscheinen, um in ihr gleichzeitig allgemeine Anregungen zum inzwischen veröffentlichten Entwurf des neuen Aktiengesetzes zu bieten.

No. 1666 des Frankfurter »Aktionär« vom 7. Juni 1885 S. 449[1]). Er sprach sich zunächst gegen die Erhebung einer statistischen Gebühr aus und verlangte, daß das Kaiserliche Statistische Amt eine Aktiengesellschaftsstatistik auf allgemeine Kosten machen müsse, weil sie im allgemeinen Interesse liege. Ferner sei es angebracht, daß allen Aktiengesellschaften die gesetzliche Pflicht auferlegt werde, diesem Reichsamt alljährlich innerhalb einer bestimmten Frist (etwa 1 Monat nach der Hauptgeneralversammlung) ihre Bilanzen, Gewinn- und Verlust-Rechnungen sowie ihre Jahresberichte einzusenden, wie dies in Österreich auf Grund eines Ministerialerlasses schon seit dem Jahre 1879 angeordnet sei. Obwohl die Bilanzen nebst Gewinn- und Verlust-Rechnungen im Reichsanzeiger zur Veröffentlichung gelangten, die statistische Zentralbehörde also schon mittels Durchsicht des Reichsanzeigers Zahlenmaterial gewinnen könne, hielt van der Borght doch noch die Einreichung der Jahresberichte für nötig, weil sie zum Verständnis der ersteren meistens unentbehrlich seien. Gegen den möglichen Einwand, daß die Aktiengesellschaftsstatistik doch nie vollkommen sein werde, weil die bei der Aufstellung der Bilanzen beachteten Grundsätze bei den einzelnen Gesellschaften verschieden seien und weil deshalb das Zahlenmaterial von ungleicher Beschaffenheit sein werde, brachte van der Borght in Anregung, daß das Kaiserliche Statistische Amt mit einer größeren Anzahl von Aktiengesellschaften ein »Normalschema« für die Bilanzaufstellung vereinbaren und dieses Schema auch den übrigen Gesellschaften jährlich einsenden solle, damit allmählich eine größere Gleichmäßigkeit in der Aufstellung der Bilanzen zu Tage trete. Neben einer amtlichen Aktiengesellschaftsstatistik hielt van der Borght auch weiterhin Privatstatistiken für wünschenswert. Letztere würden sogar an Wert gewinnen, weil sie durch ihre, sich meistens in einer bestimmten Richtung hin bewegenden Arbeiten eine sehr dankenswerte Ergänzung zu der amtlichen Statistik sein würden.

Viele Jahre hindurch verstummte scheinbar das Verlangen nach Einführung einer amtlichen Aktiengesellschaftsstatistik. Aber immer wieder brachte van der Borght seine Wünsche[2]) vor, wenn er eigene umfassende Privatstatistiken, welche von uns noch näher zu

---

[1]) Die Einsicht des Jahrganges 1885 dieser Wochenschrift verdanke ich der Liebenswürdigkeit des Herrn Dr. Lahmann vom Archiv der Diskonto-Gesellschaft in Berlin.

[2]) Vgl. z. B. van der Borght »Die deutschen Aktiengesellschaften im Jahre 1891/92 in den »Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik« 3. Folge Bd. 6. S. 575, 577; Artikel »Statistik der Aktiengesellschaften in Deutschland« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 2. Aufl. Bd. I. S. 190.

behandeln sein werden, veröffentlichte. Er wies stets auf den stark hervortretenden Mangel amtlicher Arbeiten auf diesem Gebiete hin und betonte immer wieder, daß es einem Privatstatistiker ganz unmöglich sei, aus den im Reichsanzeiger veröffentlichten Bilanzen für sämtliche Aktiengesellschaften Kenntnis von Gewinn und Verlust, sowie von der Dividende zu erhalten, weil ein erheblicher Teil der Gesellschaften über diese wichtigen Ziffern im Reichsanzeiger entweder gar keinen oder nur einen mangelhaften Aufschluß zu geben pflege.

Der vorhin erwähnte »Internationale Statistische Kongreß« tagte zum letztenmal im Jahre 1876 in Budapest. An seine Stelle trat das 1885 begründete und gleichen Zwecken — nämlich in gemeinsamen Beratungen Grundsätze für eine möglichst gleichartige Durchführung und Bearbeitung statistischer Erhebungen aufzustellen — dienende »Internationale Statistische Institut«. Es hielt seine 8. Tagung 1901 in Budapest und seine 9. Tagung 1903 in Berlin ab.

von Körösy und Neymarck erörterten in Budapest eingehend die Methoden einer für sämtliche Staaten möglichst gleichmäßig durchzuführenden Statistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften. von Körösy entwickelte hierbei die leitenden Grundsätze, nach welchen er sein kurz vorher erschienenes Werk über die in Budapest domizilierten Aktiengesellschaften[1]) aufgebaut hatte. Eine Diskussion fand auf dem Kongreß in Budapest nicht statt. Sie sollte auf der nächsten Tagung in Berlin stattfinden[2]).

von Körösy nahm 1903 in Berlin wiederum zu längeren Ausführungen das Wort[3]). Man müsse den Reingewinn der Gesellschaften getrennt von dem der Aktionäre ermitteln. Von der Gesamtsumme des Gewinns aller Gesellschaften seien die Verluste der Gesellschaften abzuziehen. Der so verbleibende Gesamtreingewinn der Gesellschaften sei in Beziehung zu setzen zu dem Aktienkapital aller Gesellschaften, nicht bloß zu dem Kapital der Gesellschaften, die mit Nutzen gearbeitet hätten. Außer den Dividenden seien auch

---

[1]) von Körösy, »Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften während des letzten Vierteljahrhunderts« (1874-1898). Berlin 1901. (Das Buch ist die deutsche Ausgabe seines französischen: »Les résultats financiers des sociétés par action à Budapest pendant la période de 1874—1898«).

[2]) Bulletin de l' Institut International de Statistique. T. XIII. L. I p. 179—182, 189—192.

[3]) Bulletin de l' Institut International de Statistique. T. XIV. L. I p. 67. Die obigen Ausführungen schließen sich jedoch dem eingehenderen Bericht von v. Juraschek über jenen Kongreß in der »Statistischen Monatsschrift« 1904 S. 183 an.

andere, den Aktionären ausnahmsweise zukommende Vorteile (z. B. die bei der Neuausgabe von Aktien entstehenden Bezugsrechte) nach Möglichkeit zu bewerten.

von Juraschek überreichte dem Kongreß ferner eine unter seinem Einfluß angefertigte Arbeit »Die Statistik der Aktiengesellschaften« von Felix Somary,[1])

Somary unterschied zwischen der

1. Gründungs- und Emissionsstatistik,
2. Liquidations- und Konkursstatistik,
3. Statistik der Aktiva und Passiva der Aktiengesellschaften,
4. Statistik betreffend Kapital, Kurswert und Rentabilität der Aktiengesellschaften.

Somary wollte in der Statistik der Aktiva und Passiva, der dritten Richtung, nach welcher er die Statistik der Aktiengesellschaften ausgebaut sehen möchte, den Weg gefunden haben, auf welchem man einen Einblick in die finanzielle Struktur der Industrie gewinnen könne. Er hielt die Erreichung dieses Zieles nicht für unmöglich und gab einen Fragebogen bekannt, welcher den Gesellschaften zur Beantwortung vorgelegt werden könne.

Schließlich machte Somary auch noch Vorschläge für Rentabilitätsstatistiken. Seine Vorschläge sind in dieser Arbeit nicht so genau präzisiert, wie sie in seiner später noch zu erwähnenden Schrift «Die Aktiengesellschaften in Österreich« (veröffentlicht 1902) zur praktischen Durchführung gelangt sind. In jener Schrift geht er nämlich davon aus, daß Gewinn und Verlust der Aktiengesellschaften identisch sei mit dem Gewinn und Verlust der Aktionäre; er unterscheidet sich in diesem wohl wichtigsten methodischen Punkte von dem Hauptgrundsatz, welchen von Körösy aufstellte. Somary schlägt im einzelnen vor, Rentabilitätsstatistiken würden am vorteilhaftesten mit der Feststellung der Gewinnverteilung eingeleitet: Deckung des Verlustvortrages, Dividende und Superdividende, Zinsen der Genußscheine, Zuwendung an den gesetzlichen Reservefonds und die verschiedenen Spezialreservefonds, Tantième an den Aufsichtsrat und Vorstand, Remunerationen für die Beamten, Dotierung des Unterstützungs- und Pensionsfonds, Vortrag auf neue Rechnung. Hieran müsse sich die Ermittelung des Gewinns der Aktionäre etwa folgendermaßen schließen:

I. 1. Dividende und Superdividende
2. Tilgung der Unterbilanz
3. Gewinn aus Bezugsrechten

Gewinn der Aktionäre.

[1]) Bulletin de l' Institut International de Statistique. Tome XIV. L. IV. p. 45—60.

II. 1. Unterbilanz
2. Zusammenlegungen des Aktienkapitals
3. Konkursverluste

Verlust der Aktionäre.

Der nach Abzug des Verlustes vom Gewinn festgestellte Reingewinn der Aktionäre müsse dann in Beziehung zum dividendenberechtigten Aktienkapital gesetzt werden. In denjenigen Staaten, in denen sich die vorstehende Berechnung als zu umständlich und schwierig erweisen sollte, möge man sich immerhin mit der Ermittelung der Durchschnittsdividende — die Dividende wiederum auf das gesamte dividendenberechtigte Aktienkapital bezogen — begnügen und die berechneten Hundertsätze durch Angaben über ihre Abstufung erläutern. Hierbei sei es aber wünschenswert, daß nicht lediglich die Zahl der Gesellschaften, die einen bestimmten Dividendenhundertsatz gezahlt hätten, angegeben würde, sondern vor allem auch das Gesamtaktienkapital dieser Gesellschaften. Staaten, welche die Rentabilitätsstatistik in diesem beschränkteren Umfange einzuführen gedächten, könnten aber auch noch die Dividendensummen der Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse zugelassen seien, zum Kurswert ihres Aktienkapitals in Beziehung setzen.

Der Kongress in Berlin 1903 nahm zu den Somary'schen Vorschlägen für die Gestaltung der Statistik der Aktiengesellschaften keine Stellung, genehmigte aber auf den Wunsch von von Juraschek die Aufnahme dieser von einem Nichtmitglied des Instituts verfaßten Arbeit ins Bulletin des Instituts[1]).

In der volkswirtschaftlichen Literatur und den Tageszeitungen ist der Wunsch nach Einführung einer amtlichen Aktiengesellschaftsstatistik oftmals ausgesprochen. Einzeln anzugeben, wann und wo solche Wünsche geäußert sind, würde hier zu weit führen. So oft Reformen auf dem Gebiete des Aktiengesellschaftsrechts, des Börsenwesens und der Besteuerung (namentlich der juristischen Personen) in Frage standen, wurde immer geltend gemacht, daß die meist auf privater Grundlage beruhenden statistischen Mitteilungen über Aktiengesellschaften nicht so genau und zuverlässig seien, daß man aus ihnen bestimmte Schlüsse nach der einen oder andern Richtung hin ziehen könnte.

Als das Kgl. Preuß. Statistische Landesamt Ende 1904 im »Statistischen Jahrbuch für den Preußischen Staat« Jahrgang 1904

[1]) Vgl. von Juraschek »Die IX. Session des Internationalen Statistischen Instituts in Berlin vom 20. bis 25. September 1903« in der »Statistischen Monatsschrift« 1904 S. 136ff., insbesondere S. 182—184.

(S. 238—242) zum ersten Mal in 5 Tabellen die Hauptergebnisse seiner Rentabilitätsstatistik für 1902/03 veröffentlichte, wurde diese bedeutsame Arbeit in der Literatur und Presse sehr beachtet und willkommen geheißen. Jedesmal wurde aber verlangt, daß nun auch das Kaiserliche Statistische Amt dem preußischen Beispiel folgen und eine entsprechende Statistik für Deutschland aufmachen möge; aus den Zahlen der preußischen Rentabilitätsstatistik sei ein Schluß auf die Rentabilität der Aktiengesellschaften im ganzen Deutschen Reich nicht zulässig, weil die Lebens- und Erwerbsbedingungen in den einzelnen Bundesstaaten doch zu sehr von einander verschieden seien [1]). —

---

[1]) Die Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts (vgl. »Statistiches Jahrbuch für das deutsche Reich« 1908 S. 328) ermittelte für den 31. Dezember 1906 an Aktiengesellschaften:

	Zahl	Aktienkapital in Millionen M.		Zahl	Aktienkapital in Millionen M.
im Reich	5060	13848,6	in Baden	231	475,6
darunter			in Elsaß-Lothringen	217	386,0
in Preußen	2814	8686,1	in Hamburg	182	802,8
in Sachsen	440	996,9	in Württemberg	158	247,1
in Bayern	408	1018,3	in Bremen	130	360,0

Die Zahlen für das Reich sind nachträglich (im »Vierteljahrsheft zur Statistik des deutschen Reichs« 1908 S. II 244) in 5050 Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 13767,7 Millionen M. berichtigt. Die in Konkurs und Liquidation befindlich gewesenen Gesellschaften sind hierbei nicht mitgezählt.

II. Die bisherige Entwickelung der Statistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften.

1. Allgemeine Bemerkung.

Nachdem wir in unserm früheren Buche »Das Problem einer amtlichen Statistik der deutschen Aktiengesellschaften« (S. 15—43)[1]) die einzelnen deutschen amtlichen, halbamtlichen und privaten Arbeiten auf dem Gebiete der Aktiengesellschaftsstatistik aufgeführt haben, sollen an dieser Stelle nur die Rentabilitätsstatistiken unter ihnen nochmals kurz behandelt werden. Im Anschluß hieran sollen auch die wichtigsten ausländischen Statistiken, soweit sie die Rentabilität der Aktiengesellschaften erfassen wollen, besprochen werden.

2. Deutsche amtliche Rentabilitätsstatistiken.

Das Königliche Bayrische Statistische Bureau teilte zuerst in seiner »Zeitschrift« im Jahrgang 1884 Seite 293 eine Tabelle mit, in welcher für 187 Gesellschaften, die 1883 bestanden, getrennt nach 16 Gruppen angegeben wurden: das nominelle Aktienkapital, der hiervon eingezahlte Betrag, die Prioritäten und Pfandbriefe, die Reservefonds und schließlich die zur Verteilung an die Aktionäre gelangten Beträge des Reingewinnes. Erst im „Statistischen Jahrbuch für das Königreich Bayern" Jahrgang 1894 (Seite 127/128 — das Jahrbuch erschien damals erstmalig —) wurde die Statistik wieder aufgenommen, in den Jahrgängen 1895 (Seite 122/123), 1897 (Seite 151) und 1898 (Seite 141) weitergeführt, aber schon im Jahrgang 1899 (Seite 133) wieder beschlossen. Der Jahrgang 1894 enthielt die in der Zeitschrift Jahrgang 1884 (Seite 293) veröffentlichte Tabelle für das Jahr 1883 nochmals; sie wurde nur ergänzt durch die Berechnung des Verhältnisses von Dividendenbetrag zum eingezahlten Aktien-

[1]) Verlag Carl Heymann, Berlin, Ende 1907.

kapital und durch die Angabe der Zahl der Gesellschaften, welche eine Dividende im Berichtsjahr nicht verteilten. Die Rentabilitätsstatistiken vom Jahrgang 1895 an wurden dahin erweitert, daß auch die Bilanzziffer (die Bilanzsumme) mitgeteilt wurde; ferner wurde — immer für jede der 16 Gruppen — der Reingewinn bezw. Verlust des Berichtsjahres angegeben, schließlich auch mitgeteilt, von wieviel Gesellschaften im einzelnen Berichtsjahr nicht bekannt wurde, wie groß der zur Verteilung an die Aktionäre gelangte Dividendenbetrag war; im Jahrgang 1894 war die Zahl dieser Gesellschaften 43 von 302 Gesellschaften. — Außer den genannten Statistiken brachte das „Statistische Jahrbuch für das Königreich Bayern" seit seinem ersten Jahrgang — in diesem zurück für die Jahre 1889, 1890, 1891, 1892 und 1893 — regelmäßig eine Bankenstatistik, welche in mehreren Tabellen

a) die Aktiva (in Summa und 9 Unterspalten), ferner
b) die Einnahmen (bezw. Verlust), die Ausgaben, den Reinertrag (bezw. Verlust), schließlich
c) für einen Teil der Banken auch noch die Darlehnsgewährung gegen Hypotheken

berücksichtigte.

Im „Statistischen Handbuch für das Königreich Württemberg" wurde zuerst im Jahrgang 1901, später noch in den Jahrgängen 1902/03 und 1904/05 eine Bankenstatistik mitgeteilt, welche in einer kleinen Tabelle einige Angaben über die Geschäftsergebnisse von 5 württembergischen Aktienbanken machte.

Das Preußische Statistische Bureau (Landesamt) übernahm eine amtliche Statistik der Aktiengesellschaften im Jahre 1883, um eine statistische Übersicht der preußischen Aktiengesellschaften als Anlage zur Begründung der Aktiennovelle von 1884 zu liefern[1]). Die Anlage enthält zunächst eine als Haupttabelle bezeichnete Tabelle (Seite 344—351), welche u. a. die Höhe der Durchschnittsdividenden in den Jahren 1875—1879 in mehrfachen Abstufungen mitteilt. Von besonderem Interesse für die Rentabilität der Gesellschaften sind die Angaben in den Tabellen 3 und 4 (Seite 358 bis 365), welche die in jenen Jahren in Preußen in Liquidation oder in Konkurs geratenen Gesellschaften und die hierdurch hervorgerufenen Verluste der Aktionäre betreffen.

Als die umfangreichste amtliche Statistik der Rentabilität von

---

[1]) Anlage B des Entwurfs der Novelle in den Drucksachen des Reichstags 5. L.-P. VI. Session 1884, Band I, Nr. 21, S. 343—369.

Aktiengesellschaften muß für Deutschland die Arbeit »Die Statistik der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien in Preußen für die Geschäftsjahre 1902 und 1899« gelten, welche in der Zeitschrift des Königlich Preußischen Statistischen Landesamts Jahrgang 1906 S. 1—103 zur Veröffentlichung gelangte. Die wichtigsten Angaben für 1902 sind aus der »Zeitschrift« zum Teil in das »Statistische Jahrbuch für den preußischen Staat« Jahrgang 1904 übernommen und zu 5 Tabellen (S. 238—242) zusammengefaßt. Fortsetzungen dieser Rentabilitätsstatistik sind in den Jahrgängen des »Jahrbuchs« 1905 (S. 136—139), 1906 (S. 298—303) und 1907 (S. 288—294) enthalten. Die Gestaltung der Tabellen ist nachträglich mehreren Änderungen unterworfen, auf die an dieser Stelle nur kurz eingegangen werden kann. Aus der letzten Bearbeitung für 1906 im »Jahrbuch« 1907 seien nachstehende Angaben gemacht, die aus den Tabellen selbst heraus entnommen sind, da Erläuterungen, wie sie für die erste Bearbeitung in der »Zeitschrift« veröffentlicht sind, für die späteren Berichtsjahre leider nicht mehr mitgeteilt wurden. In den Tabellen 1 und 4 des »Jahrbuchs« 1907 werden dort die »Geschäftsergebnisse« (in Tabelle 1 sind die Gesellschaften geordnet nach Regierungsbezirken, in Tabelle 4 nach Gewerbegruppen) behandelt. Zunächst werden die ohne Gewinn und Verlust abschließenden Gesellschaften nach Zahl und Höhe ihres eingezahlten Aktienkapitals angegeben (Sp. 9 und 10). Hinsichtlich der mit Reingewinn abschließenden Gesellschaften sei die prozentuale Berechnung des Reingewinns im Verhältnis zum eingezahlten Aktienkapital dieser Gesellschaften hervorgehoben (Sp. 14). Dementsprechend ist auch der Reinverlust der von einem solchen betroffenen Gesellschaften in absoluten und relativen Zahlen berechnet (Sp. 18). Hierauf ist der Gesamtverlust vom Gesamtreingewinn der Gesellschaften abgezogen und der »Mehrgewinn« berechnet, dessen Hundertanteil am eingezahlten Aktienkapital sämtlicher Gesellschaften mitgeteilt wird (Sp. 20). Nachdem das Geschäftsergebnis, welches die Gesellschaft als solche gehabt hat, nach diesen mehrfachen Richtungen hin statistisch untersucht ist, gelangen die Dividendenbeträge zur Darstellung, d. h. die Beträge, welche vom Reingewinn der Gesellschaften an die Aktionäre zur Auszahlung gelangt sind. Hierbei werden wiederum zunächst Zahl und eingezahltes Aktienkapital derjenigen Gesellschaften, welche im Berichtsjahre Dividenden verteilt haben, mitgeteilt (Sp. 21 und 22), dann die Dividendensummen angegeben (Sp. 23) und schließlich letztere sowohl mit dem Aktienkapital der dividendenverteilenden Gesellschaften als auch mit dem sämtlicher Gesellschaften verglichen

und nach Hundertanteilen angegeben (Sp. 24 und 25). Die erste preußische Rentabilitätsstatistik, welche sich auf die Jahre 1899 und 1902 bezog, ermittelte auch noch den Börsenkurs der Aktien von den Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse zugelassen waren. Es wurde hierbei von der Berechnung von Jahresdurchschnittskursen abgesehen, auch nicht der Kurs am Ende des Geschäftsjahres jeder einzelnen Gesellschaft, das nur bei einem Teil der Gesellschaften mit dem Kalenderjahr zusammenfällt, ermittelt, sondern der Kurs am Ende des Kalenderjahres 1899 bezw. 1902 berücksichtigt. Dieser Börsenkurs wurde für die Berechnungen der Tabelle IV »Aktiengesellschaften, deren Aktien Börsenkurs haben« in der »Zeitschrift« 1906 S. 26—29 verwertet. Zunächst ist der Nennwert des Aktienkapitals aller Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse zugelassen sind, festgestellt; hierauf ist der Kurswert dieses Aktienkapitals berechnet. Die Dividendensumme der hier berücksichtigten Gesellschaften ist schließlich ins Verhältnis gesetzt zur Dividendensumme sämtlicher Gesellschaften (Sp. 24), zum Aktienkapital der in der Tabellenüberschrift angegebenen Gesellschaften nach dem Nennwert (Sp. 25) und zum Aktienkapital dieser Gesellschaften nach dem Kurswert (Sp. 26). Diese Verhältnisberechnungen sind im »Jahrbuch« 1904 S. 238—241 wohl aus Mangel an Raum nicht mit zum Abdruck gelangt; hier ist nur der Nennwert und Kurswert des Aktienkapitals der fraglichen Gesellschaften für den 31. Dezember 1902 mitgeteilt.

Das »Statistische Bureau der Steuerdeputation« der freien Hansestadt Hamburg brachte in dem bisher nur viermal, nämlich 1874, 1880, 1885 und 1891, herausgegebenen »Statistischen Handbuch für den Hamburgischen Staat« (S. 93—110 bezw. S. 118—134, S. 144—157 und S. 162—180) über die Hamburgischen Aktienbanken und sogenannten Aktien-Assekuranz-Kompagnien für die einzelnen Jahre 1857—1873, 1870—1878, 1878—1883 und 1880—1889 statistische Angaben. Diese bezogen sich bei den Banken unter anderem auf das Gründungsjahr, das zeitige Aktienkapital sowie auf Gewinn oder Verlust und Dividende des letzten Bilanzjahres. Hinsichtlich der Versicherungsgesellschaften lauteten die Angaben des Gesamt-Gewinnes oder Gesamt-Verlustes für die Jahre 1851—1879 auf fünfjährige Perioden, für die Jahre seit 1880 auf jedes einzelne Jahr.

Während Hamburg seine erwähnte Statistik mit dem vierten Jahrbuch 1891 einstellte, begann das »Bremische Statistische Amt« in seinem »Jahrbuch für Bremische Statistik« im Jahrgang 1899 (S. 109—111) eine Bankenstatistik zu liefern, welche wichtige Bilanzposten der in Bremen domizilierten Banken betraf. Bremen gab erst 1905 wieder

ein Jahrbuch heraus mit »Allgemeiner Statistik der Jahre 1900—1904«, brachte darin (S. 134—136) aber nicht nur eine Bankenstatistik wie im vorhergehenden Jahrbuch, sondern (S. 120) auch eine Tabelle über die Rentabilität der einzelnen in Bremen domizilierten Dampfschifffahrtsgesellschaften; in dieser Tabelle wurde neben dem letztbestandenen Aktien- und Anleihekapital auch der Dividendenhundertsatz für die einzelnen Jahre 1886—1904 angegeben. Eine besonders ausführliche Statistik der Rentabilität sämtlicher bremischen Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien im Jahre 1905/06 brachte das 1907 erschienene Jahrbuch 1906; nur Hypothekenbanken und Versicherungsgesellschaften wurden nicht mitberücksichtigt, ebensowenig die in Konkurs oder Liquidation befindlichen Gesellschaften. Für Gewerbegruppen wurden mitgeteilt: die Zahl der Gesellschaften, das nominelle und eingezahlte Aktienkapital, die Verschuldung in der Summe und getrennt nach Obligationen und Hypotheken, die Summe aller Reserven und die Höhe der gesetzlichen Reserven, der Reingewinn, der Verlust, die Dividendensumme und ihr Hundertsatz im Verhältnis zum eingezahlten Aktienkapital, schließlich auch die Abschlußziffer der Bilanz. Endsummen der einzelnen Spalten wurden nicht gezogen, auch wurde nicht angegeben, auf welche Unterlagen die Zahlen sich stützen. — Die Tabelle des vorigen Jahrgangs über die Rentabilität der Aktienreedereien wurde außerdem bis zum Jahre 1905 fortgeführt (S. 102/3). —

Das Reichs-Eisenbahn-Amt veröffentlicht seit dem Jahre 1880 alljährlich über die deutschen Haupt- und Nebenbahnen — mögen sie Staatsbahnen sein oder sich als Privatbahnen im Besitze von Aktiengesellschaften befinden — eine »Statistik der im Betrieb befindlichen Eisenbahnen Deutschlands«[1]). Die Angaben hierzu werden nach dem »Normalbuchungsformular« von den einzelnen deutschen Eisenbahnverwaltungen geliefert. Neben der ziffernmäßigen Darstellung der Erscheinungen, welche für die Entstehung, Ausdehnung und Betriebsgestaltung der Eisenbahnen von besonderer Bedeutung sind, werden auch die finanziellen Verhältnisse der einzelnen Eisenbahn-Unternehmungen sehr eingehend in besonderen Tabellen (20—23) behandelt. Hierbei wird jedoch der Betriebsüberschuß der Privatbahnen nicht — wie bei sonstigen Rentabilitätsstatistiken von Aktiengesellschaften — berechnet in Hundertteilen des Aktienkapitals, sondern in Hundertteilen des unabhängig hiervon ermittelten »verwen-

[1]) Die Statistiken werden als selbständige Veröffentlichungen des Reichs-Eisenbahn-Amts in Jahresbänden bekannt gegeben.

deten Anlagekapitals der betriebenen Strecken«[1]). — Die im Königlich Preußischen Ministerium der öffentlichen Arbeiten jährlich hergestellte »Nachweisung über die preußischen Kleinbahnen (Bahnen im Sinne des Gesetzes vom 28. Juli 1892)«[2]), die sich durchgängig im Besitz von Aktiengesellschaften befinden, machte bis 1902 Angaben von Verhältniszahlen über »Verzinsung des Anlagekapitals«, bietet aber seitdem hierfür die Spalten »Überschuß« und »Zuschuß« für den »Unterschied zwischen den Jahreseinnahmen und dem Jahresaufwand«. Die freilich keine eigentliche amtliche Arbeit mehr darstellende »Statistik der deutschen Kleinbahnen«, welche — zuerst für 1900 — vom »Verein deutscher Kleinbahn-Verwaltungen« aufgestellt wurde, mag an dieser Stelle gleichfalls genannt werden. Den Gewinn in Beziehung zum arbeitenden oder wenigstens zum Aktienkapital zu setzen, war dieser Statistik nach den beigegebenen Erläuterungen leider nicht möglich, da Angaben über das Aktienkapital in der Vereinsstatistik bisher nicht vorgesehen waren[3]). Für 1903 ist erstmalig das »arbeitende Kapital« der deutschen Kleinbahnen berechnet[4]), ohne jedoch den in der Statistik des Reichs-Eisenbahn-Amts berechneten »Betriebskoeffizienten«[5]) zu ermitteln. —

Das durch Reichsgesetz vom 12. Mai 1901 errichtete Kaiserliche Aufsichtsamt für Privatversicherung veröffentlicht (infolge der Bestimmung in § 83 dieses Gesetzes) Statistiken über die seiner Aufsicht unterstehenden Versicherungs-Unternehmungen. Die Aufgabe wird erleichtert durch eine weitere Bestimmung in § 55 des Gesetzes, nach welcher dieses Amt unter dem 2. Juni 1902 eingehende Rechnungslegungs- und Berichtsvorschriften erlassen konnte. Da die aufzustellenden endgültigen Statistiken erst in der zweiten Hälfte des zweitfolgenden Geschäftsjahres zur Veröffentlichung gelangen können, wurden zuerst für das Jahr 1905 auch vorläufige Ergebnisse der Versicherungsstatistik (freilich nur für die größeren unter Reichsaufsicht stehenden deutschen Unternehmungen) als Anhang zum Geschäftsbericht für dasselbe Jahr veröffentlicht; dieser Brauch ist

---

[1]) Vgl. »Statistisches Handbuch für das Deutsche Reich«, 1. Teil, S. 299 und »Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich« 1907, S. 70.

[2]) Die Jahresbearbeitungen gelangen in der vom selben Ministerium herausgegebenen »Zeitschrift für Kleinbahnen« zur Veröffentlichung. Das »Statistische Jahrbuch für den Preußischen Staat« (1903 S. 106, 1904 S. 91, 1905 S. 116 und 1906 S. 110) teilte aus diesen Statistiken u. a. die Höhe des »Anlagekapitals« mit.

[3]) »Zeitschrift für Kleinbahnen« 1901, S. 473—627, namentlich S. 663.

[4]) Dieselbe Zeitschrift 1904 S. 145—178, namentlich S. 145, 158.

[5]) Dieselbe Zeitschrift 1903, S. 77—140, namentlich S. 81.

Die Statistik für 1905 ist enthalten in dieser Zeitschrift 1907 S. 57 fg. und 133 fg.

späterhin beibehalten. Es wird zu erwägen sein, wie sich eine Statistik sämtlicher deutschen Aktiengesellschaften nach der Richtung der Erfassung ihrer Rentabilität den sehr eingehenden und ausführlichen Statistiken des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung anlehnen kann. —

Das Statistische Amt der Stadt Berlin hatte schon im ersten Jahrgang seines »Jahrbuches« 1874 Angaben über die 1872 in Berlin erfolgten Gründungen von Aktiengesellschaften gemacht, auch später jährliche Statistiken über die wichtigsten Berliner Gesellschaften gebracht; neben der Höhe des Aktienkapitals der namentlich aufgeführten Gesellschaften wurde hauptsächlich der Kurs der Aktien und der Kurswert des Aktienkapitals am Jahresschluß, ferner der jährliche Dividendenbetrag mitgeteilt. Eine ausführlichere Rentabilitätsstatistik wurde auf Grund der Angaben in »Salings Börsenpapieren« zuerst für 1888 und dann fortlaufend veröffentlicht. Es sind also von den Berliner Gesellschaften nur diejenigen berücksichtigt, deren Aktien an der Börse zugelassen waren. Die Rentabilitätsstatistik, welche das Statistische Amt der Stadt Berlin nach neuen Grundsätzen zuerst für 1888 aufmachte[1]), unterscheidet sich in mehreren Punkten von den bisher besprochenen Statistiken. Sie ermittelte zunächst den Nominalbetrag des Aktienkapitals, sodann den eingezahlten Teil des Aktienkapitals (wenn z. B. die Aktionäre einer Versicherungsgesellschaft auf den Nominalbetrag der Aktie nur eine Einzahlung von 25 % gemacht hatten), welcher kurz mit »Aktienkapital« bezeichnet wurde, da der Nominalbetrag des Aktienkapitals in den Tabellen nicht vorkam. Neu in die Statistik eingeführt wurde der sogenannte »gezahlte Betrag«, als welcher diejenige Summe ermittelt wurde, welche für den Erwerb der Aktien von dem (ohne die Vorrechte der Gründer und ersten Zeichner) kaufenden Publikum gezahlt wurde. Auf den »eingezahlten Betrag« wurden sämtliche Einzahlungen verrechnet, welche der Aktionär als Agio oder als Nachzahlung auf Stammaktien behufs Umwandlung in Vorzugsaktien gemacht hatte. Diese Einzahlungen wurden aus den früheren Jahrgängen von »Salings Börsenpapieren« erforscht. Auf diese Weise berechnete das Statistische Amt bei zahlreichen Gesellschaften einen »eingezahlten Betrag«, der mehr als 100 % vom oben angegebenen (eingezahlten) Aktienkapital war. Dieser Prozentsatz war namentlich bei denjenigen Gesellschaften groß, welche im Laufe der Jahre ihr Aktien-

[1]) »Statistisches Jahrbuch der Stadt Berlin« Jahrgang 15 (Berichtsjahr 1888) S. 179—185, vgl. Jahrgang 16/17 (Berichtsjahre 1889/90) S. 291 Anmerkung, welche eine Entgegnung auf eine Kritik im »Deutschen Ökonomist« Nr. 424 vom 31. Januar 1891 S. 48 enthält.

kapital zusammengelegt, d. h. dessen Nominalbetrag erniedrigt hatten. Die Rentabilität suchte das Statistische Amt durch zwei Verhältnisberechnungen zu ermitteln, indem es die Dividendensummen ins Verhältnis setzte einerseits zum Nominalbetrag des jeweiligen Aktienkapitals, andererseits zu dem auf obige Weise für die ganze Zeit seit dem Bestehen der Gesellschaft festgestellten »eingezahlten Betrag«. — Eine weitere Sonderheit dieser Statistik war die getrennte Behandlung der in Liquidation befindlichen Gesellschaften, für welche u. a. die Prozente des Aktienkapitals mitgeteilt wurden, welche nach Beginn der Liquidation zur Rückzahlung an die Aktionäre gelangt waren. — Die Rentabilitätsstatistiken, welche das Statistische Amt der Stadt Berlin zuerst für das Jahr 1888 aufmachte, sind gegen Ende der neunziger Jahre eingeschränkt, so daß wir im Jahrbuch dieses Amtes für 1904 S. 29* nur noch eine wesentlich vereinfachte Tabelle vorfinden. Die Gesellschaften werden nicht mehr namentlich aufgeführt, sondern nur in zwei Gruppen (Banken und Industriegesellschaften) geschieden. Es wird ferner der früher berechnete »eingezahlte Betrag« nicht mehr für die Statistik verwertet, vielmehr ist ein »dividendenberechtigtes« und »ein dividendentragendes« Aktienkapital berücksichtigt, zu dem die Dividendensummen in Beziehung gesetzt sind. —

3. Deutsche halbamtliche Rentabilitätsstatistiken.

Die Handels- und Gewerbekammer in Dresden hatte bereits im statistischen Teil ihres Jahresberichts für 1895 auf S. 42 fg. eine tabellarische Übersicht über die Kapitalien und Erträgnisse der Aktiengesellschaften des Kammerbezirks veröffentlicht; die Gesellschaften wurden hierbei in mehreren Gruppen zusammengefaßt. Im Jahresbericht für 1899 wurde den Aktiengesellschaften des Bezirks im statistischen Teil S. 32 fg. ein erweiterter Abschnitt gewidmet; eine ausführliche Tabelle teilte eingehende Zahlenangaben über jede einzelne Gesellschaft, über einzelne Gruppen von Gesellschaften und schließlich über die Gesamtheit aller Gesellschaften mit. Diese Statistiken wurden von der Handelskammer später fortgesetzt. Im Jahre 1902 erschienen »Vergleichende Übersichtstafeln über Kapital, Rücklagen, Abschreibungen, Roh- und Reingewinn der Aktiengesellschaften des Bezirks der Handelskammer Dresden in den Jahren 1899, 1900 und 1901, nebst Berechnungen aus diesen Ziffern.« Im Jahre 1905 wurden mit ähnlichem Titel veröffentlicht «Vergleichende Übersichts-Tafeln über Kapital und Ertrag der Aktiengesellschaften

des Bezirks der Handelskammer Dresden in den Jahren 1902—1904«[1]). Die Vorteile der hier dargebotenen Statistiken zeigen sich vor allem darin, daß die Zahlen aus den nach oft sehr verschiedenen Grundsätzen aufgestellten Bilanzen nicht ohne weiteres für die Statistik benutzt wurden; Verschiedenheiten in der Aufstellung der Bilanzen und der Gewinn- und Verlustrechnungen wurden nämlich auszugleichen versucht; mannigfache Umrechnungen wurden vorgenommen, um miteinander vergleichbare Zahlengrößen zu erhalten. Auf welche Weise und nach welchen wirtschaftlichen Gesichtspunkten diese Umrechnungen erfolgten, ist in klar abgefaßten Erläuterungen zum Ausdruck gebracht. Die Handelskammer führt neben dem »nominellen Aktienkapital« (Sp. 2) das »eingezahlte Aktienkapital« in dem allgemein üblichen Sinne auf (Sp. 3). Als »regelmäßig arbeitendes Kapital« wird die Summe aus jenem »eingezahlten Aktienkapital«, den Anleihen, Hypotheken und Rücklagen aller Art angesehen (Sp. 7). Wir finden sodann Spalten für Zinsen auf bevorrechtigte Forderungen (Sp. 8), den Vortrag aus dem Vorjahre (Sp. 9), den Rohgewinn (Sp. 10) und Reingewinn (Sp. 13). Die Dividendensumme ist sowohl in ihrer absoluten Höhe (Sp. 15), als auch nach ihrem Hundertanteil am »beteiligten Aktienkapital« angegeben. Von den weiteren fünf Verhältnisberechnungen betrachtet die Handelskammer das in Spalte 21 mitgeteilte prozentuale Verhältnis des Rohgewinnes zuzüglich der Zinsen auf bevorrechtigte Forderungen (Anleihen, Hypotheken) zu dem »regelmäßig arbeitenden Kapital« als die wichtigste Ziffer für den Nachweis des Geschäftsertrages im Berichtsjahre. Bemerkt sei nur noch, daß einmalige außerordentliche Gewinne des Berichtsjahres, (z. B. aus Grundstücksverkäufen) in der Statistik für die Berechnung der Rentabilitätszahlen nicht in Ansatz gebracht, sondern nur anmerkungsweise aufgeführt wurden.

Im Oktober 1908 gelangte eine Fortsetzung der bisherigen Statistiken für die Jahre 1905—1907 zur Veröffentlichung. Die Methode der Zahlengewinnung und -verarbeitung blieb dieselbe. Weil die Dresdener Bank ihren Sitz in Dresden hat, ist sie auch stets in dieser Statistik miterfaßt, obwohl ihr wirtschaftlicher Schwerpunkt bei ihrer Niederlassung in Berlin liegen wird. Diesem Umstande hat die Handelskammer in der einleitenden Bemerkung erstmalig dadurch Rechnung getragen, daß sie zunächst die Zahlen mit Einschluß derjenigen der Dresdener Bank, dann auch die Zahlen ohne sie mitteilte. —

[1]) Diese Schriften sind auch im Buchhandel (Kommissionsverlag H. Burdach in Dresden) zu haben. Die Statistiken wurden bearbeitet von dem Handelskammersyndikus Dr. Karst in Dresden.

4. Deutsche private Rentabilitätsstatistiken.

Der erste deutsche Privatstatistiker, welcher es unternahm, die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften statistisch zu ermitteln, ist E. Laspeyres[1]). Er veröffentlichte im Jahre 1873 in der Wiener »Neuen Freien Presse« No. 3326 vom 27. November 1873 unter dem Titel »Die Rentabilität der industriellen Unternehmungen, namentlich der Aktiengesellschaften« eine auch heute noch sehr interessante Arbeit, welche die Dividenden deutscher, österreichischer und schweizer Aktiengesellschaften für die Jahre 1856—1870 auf Grund der Angaben in den jährlichen Statistiken des Frankfurter »Aktionär« verarbeitete. Laspeyres legte seinen Berechnungen nicht den prozentualen Dividendenhundertsatz zu Grunde, sondern er ermittelte zunächst — nach der allein sachgemäßen Methode — die absoluten Dividendenbeträge, summierte diese und verglich diese Summen für jedes Jahr von 1856—1870 mit dem zugehörigen Aktienkapital. Ferner berechnete er für jene 15 Jahre einen durchschnittlichen Dividendensatz (von 7 %). In seine Statistik hatte er für 1856 196, für 1870 aber schon 546 Gesellschaften einbezogen. Ein weiterer Aufsatz von Laspeyres mit dem Titel »Welche Erwerbszweige rentieren am besten?« folgte in derselben Zeitung No. 3352 vom 24. Dezember 1873. In diesem Aufsatz wurden nähere Angaben für einzelne Gewerbegruppen gemacht.

Die zweite Privatarbeit größeren Umfanges, die zugleich eine Statistik der meisten preußischen Aktiengesellschaften hinsichtlich Aktienkapital, Dividendenhundertsatz und Börsenkurs für die Jahre des Auf- und Niederganges von 1870—1875 zu geben unternahm, war die von Engel in der »Zeitschrift des Preußischen Statistischen Bureaus« Jahrgang 1875 (S. 449—536) veröffentlichte Abhandlung »Die erwerbstätigen juristischen Personen im preußischen Staat, insbesondere die Aktiengesellschaften«. Diese Arbeit muß — trotz ihrer Veröffentlichung in einer amtlichen Zeitschrift — als eine nichtamtliche gelten[2]), weil Engel selbst mitteilt, daß er fast nur privates Material benutzen, dieses auch nicht amtlich ergänzen und nötigenfalls richtigstellen konnte. Wie schon hervorgehoben, wurde die

---

[1]) Laspeyres war s. Z. Professor in Karlsruhe, später in Gießen. Geheimrat Laspeyres wohnt jetzt noch in Gießen und hat dem Verfasser in liebenswürdiger Weise auf seine Bitte einige Angaben gemacht. Die Statistik von Laspeyres ist erwähnt in Oechelhäuser »Nachteile des Aktienwesens« (Berlin, 1878) S. 6 Anm. 1; Engel teilt die Hauptzahlen mit in der »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Bureaus« 1873 S. 511.

[2]) d. h. wenn man unter einer amtlichen Statistik eine solche versteht, die auf Grund amtlicher Autorität eigene Ermittelungen anstellt, nicht nur privates Material sammelt.

Rentabilität durch Angabe der Dividendenhundertsätze zum Ausdruck gebracht. Die Beschaffung der Zahlen für den Reingewinn und den Dividendenbetrag einer jeden Gesellschaft erschien mit Hilfe des s. Zt. wenig ergiebigen privaten Materials nicht angängig. In besonderen Unterabschnitten mit ausführlichen Tabellen wurden auch die »Verluste der Aktiengesellschaften« behandelt. Hier verglich Engel jedoch nur den Kurswert des Aktienkapitals derjenigen Gesellschaften, deren Aktien an der Berliner Börse notiert wurden, für die letzten Tage der Jahre 1872, 1874 und 1875. Engel teilte noch mit[1]), daß er in dem Abschnitt »Verluste der Aktiengesellschaften« eigentlich auch Nachweisungen über die Kapitalherabsetzungen, Liquidationen, Fusionen und Konkurse der Gesellschaften habe bringen müssen; hierüber habe er zur Zeit jedoch genaue Zahlen noch nicht ermitteln können.

Gleichfalls die sogenannte Gründerperiode und deren Folgen machte Oechelhäuser zum Gegenstand der Untersuchung in seinem Anfang 1876 erschienenen Buche »Die wirtschaftliche Krisis«[2]). In seine Untersuchung bezog er sämtliche Gesellschaften ein, deren Aktien s. Zt. an der Berliner Börse gehandelt wurden. Im Anfang des Buches teilte er in Tabellen für 5 Gruppen den Namen jeder Gesellschaft, die Dividendensätze für die Jahre 1870, 1871, 1872, 1873 und 1874 mit und gab daneben auch noch den Kurs der Aktien für Ende 1870, 1872, 1874 und schließlich für den 30. Oktober 1875 an. Auch Gesellschaften, welche in jenen Jahren bereits in Konkurs oder Liquidation getreten waren, wurden miterfaßt; als solche wurden 81 von zusammen 552 Gesellschaften durch einen Stern kenntlich gemacht. Auf Seite 37—52 seines Buches untersuchte Oechelhäuser auf Grund dieser Tabellen die Rentabilität der Gesellschaften seiner 5 Gruppen, indem er — getrennt für die bis Ende 1870 und für die später, in den sogenannten Gründerjahren von 1871—1874, gegründeten Gesellschaften — Durchschnittsdividenden berechnete; dies tat er, wie er Seite 37 Anmerkung 2 näher zu begründen versuchte, indem er die Dividendenhundertsätze der einzelnen Gesellschaften einer Gruppe summierte und diese Summe mit der Zahl der Gesellschaften dividierte[3]); da in den Tabellen im Anhang auch Gesellschaften in Konkurs und Liquidation mit Dividenden von je Null % aufgeführt

---

[1]) a. a. O. S. 534.

[2]) Verlag Julius Springer, Berlin.

[3]) vgl. von Körösy a. a. O. S. 17 Anm. 1, welcher hier die Methode von Oechelhäuser kritisierte.

wurden, so zählte Oechelhäuser hier für jede solche Gesellschaft als Dividendensatz auch eine Null mit und erhöhte dementsprechend auch den Divisor um die Zahl der Gesellschaften in Konkurs und Liquidation.

van der Borght setzte im Jahre 1883 die von Engel begonnene Statistik in seinem mit umfangreichen Tabellen ausgestatteten Buch »Statistische Studien über die Bewährung von Aktiengesellschaften« fort[1]). In der Tabelle 1 (S. 222—253) sind für fast sämtliche deutsche Aktiengesellschaften die Dividendenhundertsätze für jede Gesellschaft einzeln (für sämtliche zurückliegenden Jahre seit dem Bestehen) angegeben. Die Tabelle 2 (Seite 256—287) teilte für die Gesellschaften, deren Aktien einen Börsenkurs hatten, die Börsenkurse der Aktien am 31. Dezember eines jeden Jahres (seit Einführung der betreffenden Aktien zum Börsenhandel) mit. Die Tabelle 3 (Seite 290—328) machte für jede Gesellschaft, für welche Angaben in den Börsenhandbüchern vorlagen, eingehende Zahlenangaben aus den Bilanzen für das Jahr 1880. Über die Geschäftsergebnisse sollten hauptsächlich die Spalten für Reingewinn und Verlust sowie für den Dividendenbetrag Aufschluß geben. Die Rentabilität der Aktiengesellschaften wurde im textlichen Teil des Buches gruppenweise, teilweise auch für einzelne Gesellschaften unter ihnen, behandelt, um die Bewährung der Aktiengesellschaften auf den verschiedenen Gebieten des wirtschaftlichen Lebens zu untersuchen. Die Rentabilität der Gesellschaften je einer Gruppe im Jahre 1880 wurde gemessen nach der für die Gesellschaften dieser Gruppe berechneten Durchschnittsdividende des Berichtsjahres. van der Borght veröffentlichte späterhin noch zahlreiche Abhandlungen über die finanziellen Ergebnisse der deutschen Aktiengesellschaften in den Conradschen »Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik«[2]). Besonders zu nennen sind ferner van der Borghts Rentabilitätsstatistiken für 1886/87 in der 1. Auflage des »Handwörterbuchs der Staatswissenschaften«[3]), für 1891/92 in den genannten Jahrbüchern Jahrgang 1893[4]) und schließlich für 1896 in der 2. Auflage des »Handwörterbuchs der Staatswissenschaften«[5]). In der zuletztgenannten Statistik wurde zunächst der aus dem Reingewinn

---

[1]) Conrad'sche Sammlung nationalökonomischer und statistischer Abhandlungen Bd. 3 (Jena 1883).

[2]) Neue Folge Bd. 5 S. 424 fg., Bd. 8 S. 151 fg., Bd. 9 S. 273 fg., Bd. 12 S. 258 fg., Bd. 13 S. 549 fg., Bd. 19 S. 170 fg.

[3]) Bd. 1 S. 123 fg.

[4]) 3. Folge Bd. 6 S. 575 fg.

[5]) Bd. 1 S. 190 fg.

nach Abzug der Verluste berechnete Reinertrag für 3249 Gesellschaften gruppenweise ermittelt. Da Unterlagen für die Höhe der Dividendensummen nur für 2870 Gesellschaften zur Verfügung standen, konnte der Dividendenhundertsatz auch nur für diese Zahl von Gesellschaften mitgeteilt werden.

Inzwischen war schon Anfang 1884 die an anderer Stelle[1]) bereits erwähnte Schrift vom damaligen Reichstagsmitglied Perrot »Ein parlamentarisches Votum über das Aktienwesen« erschienen. Auf Grund der Angaben in »Salings Börsenpapieren« Jahrgang 1881/82 hatte er die Geschäftsergebnisse von 455 Gesellschaften mit Hilfe der Bilanzangaben für das Jahr 1880 untersucht. Für 4 Gruppen dieser 455 Gesellschaften ermittelte er das Aktienkapital und die für das Jahr 1880 gezahlten Dividenden (145,9 Millionen M.), deren Hundertanteil am Aktienkapital er dann berechnete. Außerdem gab er an, wie hoch sich der »Verlust« (34,9 Millionen M.) belief[2]). Anscheinend berücksichtigte Perrot bei Ermittlung des »Verlustes« die gesamte Unterbilanz, so daß in jenen 34,9 Millionen M. auch Verluste, die in früheren Jahren erlitten waren, enthalten sein müssen. Perrot wies darauf hin, daß man bei Ermittlung der finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften auch die in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften berücksichtigen müsse. Konkurs- und Liquidationsverluste ermittelte er indes nicht, sondern gab nur an, daß außer jenen 455 Gesellschaften noch 116 als in Konkurs oder Liquidation befindlich im benutzten Quellenwerk aufgeführt waren.

Wir gelangen jetzt sofort zum Jahre 1890, in welchem eine Schrift des damaligen Marburger Professors H. O. Lehmann »Reichszuschuß für Arbeiterkinder, ein sozialpolitischer Vorschlag« erschien[2]). Lehmann machte den Vorschlag, das Reich solle jeder bedürftigen Arbeiterfamilie für jedes Kind unter 14 Jahren (mit Ausschluß des ersten Kindes) eine jährliche Erziehungsbeihilfe von 50 M. gewähren. Die hierfür erforderlichen Mittel sollten aufgebracht werden durch 3 Reichssteuern, nämlich eine Einkommensteuer von 5% von allen Jahreseinkommen über 10000 M., eine Erbschaftssteuer von 6% von allen Erbschaften im Betrage von über 100000 M. bezw. 3% von den Erbschaften im Betrage von 50—100000 M., schließlich eine Steuer von 12% vom Reingewinn aller Aktiengesellschaften. Uns interessieren hier weniger die eigenartigen Vorschläge Lehmanns, sondern nur die der Schrift als Anhang beigefügte

---

[1]) Vgl. oben S. 3.

[2]) Verlag von Lipsius & Tischer, Kiel und Leipzig.

»Übersicht des Grundkapitals und des Reingewinns der deutschen Aktien- und Kommandit-Aktiengesellschaften, aus den im Etatsjahr 1889/90 im Reichsanzeiger veröffentlichten Rechnungsabschlüssen zusammengestellt«. Lehmann führte jede Gesellschaft namentlich auf und teilte neben dem eingezahlten Aktienkapital und dem Reingewinn der Gesellschaft auch den aus dem Reingewinn gezahlten Tantièmenbetrag mit, soweit letzterer aus den im Reichsanzeiger veröffentlichten Bilanzen zu ersehen war. Für Gesellschaften, welche statt eines Gewinnes einen Jahresverlust hatten, unterließ es Lehmann, einen Verlust zahlenmäßig einzusetzen und hob das negative Ergebnis lediglich durch Einfügung einer Null in die Spalte für Reingewinn hervor. Auf diese Weise konnte Lehmann für seine Berichtszeit einen Gesamtgewinn von etwa 480 Millionen M. auf ein eingezahltes Aktienkapital von zusammen etwa 5 Milliarden M. und hiernach eine Rentabilität von genau 9,90% oder etwa 10% ermitteln. Nach seinen weiteren Berechnungen mußte eine Reichssteuer von 12% des Reingewinns den Gesellschaften noch eine Rentabilität von nahezu $8^3/_4$% lassen, dem Reich aber eine Einnahme von $57^1/_2$ Millionen M. zuführen. Sollte es ohne Schädigung der Gesellschaften zulässig sein, die Steuer auf 15% des Reingewinns zu erhöhen, so würden nach Angabe von Lehmann[1]) dem Reich weitere $14^3/_4$ Millionen M. — also im ganzen $72^1/_4$ Millionen M. — zufließen, es würde sich die Rentabilität der Gesellschaften aber immerhin noch auf $8^1/_8$% belaufen. —

Erst das Jahr 1903 brachte wieder größere Privatarbeiten auf dem Gebiete der Statistik der Aktiengesellschaften. Die Statistik ihrer finanziellen Gebarung wurde zunächst gepflegt in dem 1903 vom »Verein für Sozialpolitik« herausgegebenen 6. Band der »Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1890 fg.« Der Band betraf den Geldmarkt und die Kreditbanken und enthielt Arbeiten von Ernst Loeb »Die Berliner Großbanken in den Jahren 1895—1902 und die Krisis der Jahre 1900 und 1901«, von Adolf Weber »Die rheinisch-westfälischen Provinzialbanken und die Krisis« und von A. Arnold »Die Bilanzen der großen deutschen Kreditbanken und der deutschen Notenbanken seit 1894 in tabellarischen Übersichten«[2]). —

---

[1]) Die Lehmann'sche Statistik ist im »Deutschen Ökonomist« No. 426 vom 14. Febr. 1891 einer Kritik unterzogen im Aufsatz »Zum preuß. Einkommensteuer-Gesetzentwurf« (S. 72) und im Artikel »Eine Statistik über die Rentabilität der Aktiengesellschaften« (S. 73).

[2]) Bd. 110 der Schriften des Vereins für Sozialpolitik S. 81—319, 321—372 und 421—560.

Als die bedeutsamste Arbeit auf dem hier interessierenden Gebiet aus dem Jahre 1903 muß das Buch von Wagon »Die finanzielle Entwickelung deutscher Aktiengesellschaften von 1870—190 und die Gesellschaften mit beschränkter Haftung im Jahre 1900« gelten[1]). Die Arbeit gewinnt hauptsächlich deshalb an Wert, weil der Verfasser die Methode, welche er bei seinen statistischen Untersuchungen anwandte, zunächst auf S. 9—15 eingehend darlegte, so daß man in der Lage ist, die später mitgeteilten Zahlen, namentlich die zahlreichen Verhältnisberechnungen, auf ihren inneren Wert zu prüfen. Der Einfluß der im nächsten Unterabschnitt zu erwähnenden, groß angelegten Arbeit von von Körösy »Die finanziellen Ergebnisse der (in Budapest domizilierten) Aktiengesellschaften während des letzten Vierteljahrhunderts« (Berlin 1901) tritt in dem Buche Wagon's vorteilhaft hervor. Er behandelte für die Jahre 1870—1890 nicht sämtliche Aktiengesellschaften Deutschlands, sondern nur diejenigen Gesellschaften, deren Aktien an der Berliner Börse gehandelt wurden. Die Beschränkung auf diese Gesellschaften gebot sich ihm, weil nur über sie die benutzten »Salings Börsenpapiere« die erwünschten Aufschlüsse möglichst für die Jahre bis 1870 zurück enthielten. Um den Untersuchungskreis noch etwas zu vergrößern, wurden — lediglich für 1900 — auch noch diejenigen Gesellschaften zum Vergleich herangezogen, deren Aktien an den übrigen deutschen Börsen gehandelt wurden. — Wagon stellte sich die Aufgabe festzustellen.

a. welches Einkommen der Kapitalist aus der Anlage in Aktien bezieht,
b. welchen Gewinn, welches Reineinkommen die Gesellschaft selbst erzielt.

Um diese Aufgabe zu lösen, begnügte sich Wagon nicht mit der Ermittelung der Durchschnittsdividende (nach der sogen. quantifizierten Methode gegenüber der weniger zuverlässigen arithmetischen Methode[2]), sondern er unterschied von dem Dividendeneinkommen des Aktionärs sein Reineinkommen, welches dadurch niedriger als ersteres sein kann, daß der Aktionär gegenüber seinen Dividendeneinnahmen auch Verluste an in Liquidation oder in Konkurs geratenen Gesellschaften erleidet oder daß das Aktienkapital der (noch bestehen bleibenden) Gesellschaften erniedrigt wird. Diesen Ver-

[1]) Conradsche Sammlung nationalökonomischer und statistischer Abhandlungen Bd. 39 (Jena 1903).

Das Buch ist u. a. besprochen von Somary in der »Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung«, Wien und Leipzig, 1906, S. 436—437.

[2]) Vgl. näheres a. a. O. S. 11—12.

lusten des Aktionärs ging Wagon, soweit es ihm möglich war, nach, machte die Berechnung des Reineinkommens des Aktionärs aber durchweg nur für die Jahre 1880—1900, da ihm die Unterlagen für die Jahre 1870—1880 zu unsicher erschienen. Für Verhältnisberechnungen ermittelte Wagon auch noch die Höhe der ordentlichen Reserven und getrennt davon die der Anleihen (einschließlich Hypotheken).[1] Das Reineinkommen der Gesellschaften selbst berechnete er aus der Differenz der Reingewinne und der Verluste der Gesellschaften. Hierbei achtete er vor allem darauf, daß vom Reingewinn des Berichtsjahres ein etwa vorhandener Gewinnvortrag aus dem Vorjahre in Abzug gebracht wurde und daß eine Verminderung der Unterbilanz als Gewinn des Berichtsjahres in die Erscheinung trat. Für jede der 41 Gruppen von Gesellschaften berechnete Wagon zahlreiche Verhältniszahlen, zunächst den Dividendenhundertanteil am Aktienkapital für jedes Jahr von 1870—1900, sodann den durchschnittlichen Dividendenanteil für die Jahre 1870—1900 und ferner auch nur für 1880—1900. Nach Ermittelung der Verluste des Aktionärs stellte er dessen durchschnittliches Reineinkommen für die Jahre 1880—1900 durch Berechnung des Hundertanteils am Aktienkapital fest. Die letztere Verhältnisziffer »rektifizierte« er ferner noch, indem er statt des Aktienkapitals das »gesamte mitarbeitende Kapital« berücksichtigte; als »mitarbeitendes Kapital« betrachtete er einmal die Summe vom Aktienkapital und Reserven, das andere Mal diese Summen einschließlich der Anleihen und Hypotheken. In ähnlicher Weise berechnete Wagon schließlich für jede Gruppe der Gesellschaften für die Jahre 1880—1900 den Hundertanteil des durchschnittlichen Reineinkommens der Gesellschaften selbst an jenen 3 Kapitalgrößen.

Andere Ziele hatte sich das gleichfalls 1903 erschienene Buch von Bauer »Die Aktienunternehmungen in Baden. Ein Beitrag zur Kenntnis der großindustriellen und Verkehrs-Entwickelung des Landes«[2] gestellt. Bauer wollte in seinem Buche hauptsächlich eingehende historische Angaben über die Betätigung der Aktiengesellschaften auf den verschiedenen Wirtschaftsgebieten des Großherzogtums Baden liefern. Nur im dritten Kapitel (S. 58—87) betrachtete er die Gesellschaften nach ihren finanziellen Ergebnissen unter Zugrundelegung ihrer Bilanzen. Letztere verarbeitete er jedoch nicht wie Wagon und andere, um den Reingewinn der Gesellschaften selbst zu ermitteln und ihn zum Aktienkapital usw. ins Verhältnis zu setzen,

[1] Vgl. z. B. die Tabelle 1 im Anhang S. 175.

[2] Karlsruhe, Macklotsche Buchhandlung, 1903.

sondern er bemaß die Rentabilität lediglich nach den zur Auszahlung gelangten Dividenden. Er schied die Gesellschaften zunächst in 17 Produktions- und Erwerbsgruppen ein und teilte zur näheren Charakterisierung der Rentabilität die Gesellschaften in sehr anschaulicher Weise in 2 Tabellen sowohl nach der Höhe des Aktienkapitals als auch zugleich nach der Höhe der Dividendensätze, welche auf Grund der Bilanzen für das Jahr 1898 verteilt wurden. Um die Veränderungen in der Rentabilität der Gesellschaften während eines längeren Zeitraumes zu zeigen, bot er schließlich noch eine Übersicht (S. 83—87), in welcher er für jede namentlich aufgeführte badische Gesellschaft für die einzelnen Geschäftsjahre von 1889—1899 die Dividendensätze aufführte.

Gleichfalls dem Rückgang der Konjunktur in den Jahren 1901 und 1902 widmete Taeger die in den »Annalen des Deutschen Reichs« Jahrgang 1905 (S. 198—236, 241—275) veröffentlichte Abhandlung »Die Einwirkung der letzten Wirtschaftskrisis auf die industriellen Aktiengesellschaften in Deutschland«. Taeger berücksichtigte, wie Wagon in seinem obenerwähnten Buch, hauptsächlich die Gesellschaften, deren Aktien an der Berliner Börse zugelassen waren, nur ausnahmsweise auch einige andere. Er teilte am Schluß seiner Arbeit (S. 270—275) für 23 Gruppen von Gesellschaften lehrreiche Tabellen über die finanzielle Gebarung der Gesellschaften in den 4 Jahren 1899, 1900, 1901 und 1902 mit, deren Zahlen er den Börsenhandbüchern entnahm. Unter anderem teilte er jedesmal das Aktienkapital mit, ferner den Reingewinn, welchen er nach Abzug der Vorträge aus dem Vorjahre aufführte, schließlich die Unterbilanz und die Dividendenbeträge; er berechnete für diese 3 letzteren Ergebnis-Zahlen deren Hundertanteil am Aktienkapital. Aus der Unterbilanz erfaßte er nicht den im einzelnen Jahr erlittenen Verlust oder den durch Herabminderung der Unterbilanz erarbeiteten Jahresgewinn. Bei der Besprechung jeder einzelnen Gruppe der Gesellschaften bot Taeger noch kleinere Tabellen für die Dividendenhundertsätze, welche die Gesellschaften erzielt hatten.

Das Jahr 1906 brachte eine Bereicherung auf dem Gebiete der Aktiengesellschaftsstatistik in Gestalt einer Dissertation, welche Dermietzel unter dem Titel »Statistische Untersuchungen über die Kapitalrente der größeren deutschen Aktiengesellschaften (mit Ausschluß der Eisenbahnen) von 1876—1902« auf Anregung von Professor Lexis veröffentlichte[1]). Bevor Dermietzel die Methode seiner

[1]) Gedruckt bei Louis Hofer, Göttingen 1906. An dieser Stelle sei noch erwähnt, daß die Heidelberger Dissertation von Schreiber »Schilderung des sächsischen

eigenen Untersuchung darlegte, übte er Kritik an der Methode, welche von Körösy in seinem — bei Gelegenheit der Wagonschen Arbeit schon erwähnten — Buch befolgt hatte. Er selbst wollte ermitteln, welches Einkommen der Aktionär aus seiner Kapitalanlage in Aktien in den Jahren 1876—1902 bezogen hat, und erstreckte seine Untersuchung auf die deutschen Aktiengesellschaften mit einem Aktienkapital von wenigstens 10 Millionen M. Er stellte zunächst den Dividendenhundertsatz, den er als »nominale Dividende« bezeichnete, fest, setzte diesen ins Verhältnis zum Börsen-Kurs der Aktie, wie er ihn für den letzten Tag des vorangegangenen Bilanzjahres ermittelte, und bezeichnete diesen Hundertanteil als die »Rentabilität«, die also — je nachdem der Kurs über oder unter Hundert lautete — niedriger oder höher als die »nominale Dividende« war. Während von Körösy für seine Beobachtungszeit von 25 Jahren Durchschnittsdividenden berechnete, um die Höhe der Aktienrente festzustellen, glaubte Dermietzel in seinem zusammenfassenden Schlußkapitel (S. 58—68) eine andere Methode, die »Methode der dichtesten Werte« anwenden zu müssen, weil die Schwankungen zwischen den »nominalen Dividenden« und den »Rentabilitätszahlen« so groß seien, daß Durchschnittsberechnungen keine große Bedeutung haben könnten, ja sogar irreführend seien (S. 11—13). Dermietzel stellte in seiner Tabelle I zu S. 58 für jedes Jahr von 1876—1902 den Hundertanteil des nominellen Aktienkapitals fest, welcher eine Dividende von 0 %, 0—1 %, 1—2 %, 2—3 %, 3—4 % usw. erbracht hatte. Dementsprechend berechnete er in Tabelle III zu S. 64 die prozentuale Gliederung des Kurswertes des gesamten Aktienkapitals der berücksichtigten Gesellschaften, machte jedoch hier kleinere Abstufungen, nämlich 0 %, ½—1 %, 1—1½ %, 1½—2 %, 2—2½ %, 2½—3 % usw. Schließlich bot er in der Tabelle IV zu S. 64 eine Zusammenfassung der Tabelle III nach 3 Rentabilitätsgruppen von 0—4 %, 4—6 %, sowie 6 und mehr %. Ergaben sich in diesen Tabellen I, III und IV bei einer bestimmten Dividendenhöhe besonders starke Ansammlungen des Aktienkapitals (nach seiner nominellen Höhe bezw. nach seinem Kurswert), so bezeichnete Dermietzel nach seiner »Methode der dichtesten Werte« diese »nominale Dividende« bezw. die »Rentabilität« als die übliche, die nicht immer mit der nach dem Durchschnitt berechneten übereinstimmen werde[1]). Während Dermietzel

Lokalbankwesens« (gedruckt in Leipzig bei Oskar Brandstetter, 1904) auf S. 48 nur die Dividendenhundertsätze jener Banken für die Jahre 1892—1902 mitteilt.

[1]) Vgl. Lexis «Die Statistik der deutschen Aktiengesellschaften« im »Bank-Archiv« No. 13 vom 1. April 1908, S. 194/195.

im allgemeinen den Reingewinn der Gesellschaften selbst nicht feststellt, tat er dies doch noch hinsichtlich der Noten-, Hypotheken- und Effektenbanken[1]); bei den beiden letzteren Arten von Banken berechnete er auch noch den Hundertanteil des Reingewinns am nominellen Aktienkapital. Schließlich sei auch hervorgehoben, daß er in 2 kleineren Tabellen Zahlenangaben für Verluste von Effektenbanken und Bergwerks- und Hüttengesellschaften infolge Herabsetzung des Aktienkapitals, sowie infolge von Liquidationen und Konkursen[2]) machte. —

In den »Zwanglosen Mitteilungen für die Mitglieder des Vereins deutscher Maschinenbauanstalten« Nr. 12 vom 28. September 1907 und Nr. 13 vom 24. Oktober 1907 wurde eine Abhandlung vom Ingenieur Ernst Werner veröffentlicht »Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften des deutschen Maschinenbaues«. Die Abhandlung, welche sich in erster Linie auf die Bilanzen und Geschäftsberichte der Gesellschaften stützte, untersuchte für das Jahr 1906 in sehr eingehender Weise die finanzielle Gebarung von 222 Aktiengesellschaften des Maschinenbaues mit einem nominellen Aktienkapital von zusammen 494 Millionen M. Von den deutschen Gesellschaften der genannten Gewerbegruppe blieben nur die mit einem Aktienkapital von weniger als 500000 M. unberücksichtigt. Werner berechnete dreierlei Rentabilitätsziffern. Wie allgemein üblich verglich er zunächst die Dividendensumme mit dem nominellen Aktienkapital und erhielt so den bekannten Dividendenhundertsatz. Zweitens verglich er die Dividendensumme mit dem »tatsächlich eingezahlten Kapital«, mit einer Zahlengröße, welche er in ähnlicher Weise berechnete wie das Statistische Amt der Stadt Berlin seinen »eingezahlten Betrag« in den oben[3]) schon erwähnten Rentabilitätsstatistiken. Das »tatsächlich eingezahlte Kapital«, welches Werner für jede einzelne Gesellschaft unter Zuhilfenahme der Börsenhandbücher ermittelte, war bei allen den Gesellschaften, welche ihr Aktienkapital im Laufe der Zeit veränderten, durchgehends größer als das nominelle Aktienkapital, wie es für das Berichtsjahr 1906 noch bestand, weil bei vielen Gesellschaften im Laufe der Jahre Herabsetzungen des nominellen Aktienkapitals, welches weiterhin als eingezahlt gelten mußte, stattgefunden hatten und weil die Aktionäre, namentlich bei späteren Kapitalserhöhungen, oftmals nicht nur den nominellen Betrag der gezeichneten Aktien sondern einen um ein

[1]) A. a. O. S. 25 Tabelle II, S. 35 Tabelle V, S. 44 Tabelle VII.

[2]) A. a. O. S. 42 Tabelle IV und S. 48 Tabelle IV.

[3]) S. 14.

Agio erhöhten Betrag einzahlen mußten[1]). Bei der Bestimmung des »tatsächlich eingezahlten Kapitals« sind ferner auch alle etwaigen sonstigen Zuzahlungen der Aktionäre berücksichtigt worden, so z. B. die Zuzahlungen, wie sie bei Umwandlung von Stammaktien in Vorzugsaktien üblicher Weise stattfinden. Hierdurch erklärt es sich, daß die zweite Rentabilitätsziffer, welche Werner als die allein zutreffende bezeichnete, durchweg niedriger ausfiel als die erste, weil eben bei der zweiten Berechnung der Dividendus erheblich größer war. Zum Vergleich stellte Werner schließlich noch eine dritte Berechnung an, indem er das »werbende Kapital« mit dem Reingewinn der Gesellschaft verglich. Unter dem »werbenden Kapital« verstand Werner jenes »tatsächlich eingezahlte Kapital« zuzüglich sämtlicher im Laufe der Jahre gemachten Rücklagen in Gestalt der verschiedenen Reservefonds; Arbeiterunterstützungsfonds, Pensionsfonds und ähnliche Rücklagen zählte er hierbei nicht mit; auch suchte er hierbei die Doppelzählung des Agios, welches im »tatsächlich eingezahlten Betrag« schon enthalten war, dadurch zu vermeiden, daß er bei den Rücklagen die durch Agio angesammelten Reservefonds nicht nochmals in den Betrag des »werbenden Kapitals« einrechnete[2]). Den Reingewinn des Jahres 1906 stellte Werner einheitlich fest, indem er von dem Bruttogewinn der Gesellschaft (Werner bezeichnete ihn als Fabrikationsgewinn) den Gewinnvortrag aus dem Jahre 1905 und sämtliche Abschreibungen für 1906 abzog, so daß im Reingewinn nur noch enthalten waren die Dividendensumme, die Zuweisungen zu den verschiedenen Reservefonds und der Gewinnvortrag für das Jahr 1907. Besonderes Interesse gewinnen die Spezialuntersuchungen von Werner dadurch, daß er die Gesellschaften mehrfachen Gruppierungen unterwarf, zunächst nach 9 Gruppen je nach den verschiedenen Zweigen des Maschinenbaues (z. B. allgemeiner Maschinenbau, Werkzeugmaschinenbau, Bau landwirtschaftlicher Maschinen), ferner nach der Höhe des Aktienkapitals, indem er die Gesellschaften mit mehr als 3, mit $1^1/_2$—3 und mit weniger als $1^1/_2$ Millionen M. Aktienkapital getrennt auf ihre Rentabilität untersuchte, schließlich auch nach dem Alter der Gesellschaften, indem er die Gesellschaften mit gleichem Gründungsjahr zu je einer Gruppe (zusammen zu 17 Jahresgruppen) zusammenfaßte. Im Anhang seiner Abhandlung machte Werner

[1]) Werner ermittelte für jene 222 Gesellschaften ein »tatsächliches eingezahltes Kapital« in Höhe von 635 Mill. M. gegenüber 494 Mill. M. nominellem Aktienkapital.

[2]) Für jene 222 Gesellschaften nahm Werner ein werbendes Kapital in Höhe von 740 Mill M. an.

dieselben Rentabilitätsberechnungen auch für 26 Aktiengesellschaften der elektrotechnischen Industrie nach ihren Bilanzen für das Jahr 1906[1]).

Gleichfalls von einem Ingenieur, von Curt Goldmann, wurde die Dissertation »Die Entwickelung der Aktiengesellschaften der Porzellan- und Steingut-Industrie Deutschlands« verfaßt, welche im Jahre 1907 der philosophischen Fakultät der Universität Erlangen eingereicht wurde[2]). Die Arbeit behandelt die Entwickelung der genannten Aktiengesellschaften in 3 Perioden, nämlich von 1870—1883, von 1884—1896 und schließlich von 1896—1906. Für die erste Periode stützte sich der Verfasser lediglich auf die Ermittelungen, welche van der Borght in seinem obengenannten Buch »Statistische Studien über die Bewährung der Aktiengesellschaften« über die Industrie der Steine und Erden (S. 50—55), dargeboten hatte. Für die beiden anderen Perioden schlug Goldmann nach seiner Angabe die Untersuchungsmethode von von Körösy ein, ohne jene und seine eigene Methode so zu erläutern, daß eine Kennzeichnung ihrer wichtigsten Merkmale hier erfolgen könnte. Bemerkt sei nur, daß Goldmann für die Rentabilitätsberechnung fünf oder sogar sechs Verhältnisberechnungen anstellte. Zunächst verglich er, wie üblich, die Dividendensumme mit dem nominellen Aktienkapital. Indem er ferner die Dividendensumme zum Kurswert des Aktienkapitals ins Verhältnis setzte, errechnete er »den Realzins, vom Standpunkt der Börse betrachtet.« Demgegenüber ermittelte er einen »Realzins des Aktionärs«, indem er die Dividendensumme mit dem »eingezahlten Kapital des Aktionärs« verglich; als »eingezahltes Kapital« bezeichnete er — wie das Statistische Amt der Stadt Berlin in seinen Statistiken und wie auch Werner in der soeben erwähnten Abhandlung — den Betrag, welchen die Aktionäre seit dem Bestehen der Gesellschaft im ganzen eingezahlt haben. Schließlich berechnete Goldmann noch eine weitere Zahlengröße, welche er »Kapitel-Erlös der Unternehmung« oder »Realkapitel« nannte und (nach seiner Angabe S. 9) durch Summierung des Nominalkapitals mit dem durch

[1]) Da die »Zwanglosen Mitteilungen für die Mitglieder des Vereins deutscher Maschinenbauanstalten« einen internen Charakter tragen und der Öffentlichkeit im allgemeinen nicht zugängig sind, so sei darauf aufmerksam gemacht, daß Werner den wesentlichen — insbesondere den methodischen — Teil seiner obengenannten Abhandlung auch in der neuen Monatsschrift »Technik und Wirtschaft« Heft Mai 1908 (S. 145—154) unter dem Titel »Wirtschaftsstatistiken unter besonderer Berücksichtigung der Rentabilitätsstatistiken der Maschinenbau-Aktiengesellschaften« veröffentlichte.

Auf die neueste Veröffentlichung von Werner im »Thünen-Archiv« kommen wir im letzten Abschnitt dieser Abhandlung noch eingehend zu sprechen.

[2]) Gedruckt bei Gebrüder Ernst in Berlin 1907.

einen höheren Begebungskurs neuer Aktien erzielten, an die Gesellschaft abgeführten Agiobetrag gewann. Mit diesem »Realkapital« verglich Goldmann für die Gesellschaften, deren Aktien an Börsen zugelassen waren, einerseits die Dividendensumme, andrerseits den Reingewinn bezw. den Reinverlust jeder einzelnen Gesellschaft für jedes Jahr von 1886—1905; indem Goldmann am Schluß der einzelnen Jahrestabellen das Gesamtergebnis für sämtliche berücksichtigten Gesellschaften feststellte, setzte er den Gesamtreingewinn der Gesellschaften, welcher sich durch Summierung der einzelnen Reingewinnzahlen und nach Abzug der einzelnen Reinverluste ergab, ins Verhältnis zur Summe der »Realkapitalien« der untersuchten Gesellschaften desselben Jahres. Nebenbei in den Tabellen des Anhangs I b Spalte 11 verglich Goldmann auch noch für die einzelnen Jahre von 1896—1905 hinsichtlich sämtlicher in seiner Dissertation berücksichtigten Gesellschaften den Reingewinn bezw. Verlust der Gesellschaft mit dem nominellen Aktienkapital, indem er für jede Gesellschaft die betreffenden Hundertanteile berechnete; den Gesamtgewinn eines Jahres setzte er hierbei auch noch ins Verhältnis zum nominellen Aktienkapital der mit Gewinn abschließenden Gesellschaften; dementsprechend berechnete er auch den Hundertanteil des Gesamtverlustes des betreffenden Jahres am nominellen Aktienkapital der verlustbringenden Gesellschaften. Den nach Abzug der Verluste vom Gewinn der Gesellschaften sich ergebenden Gesamtreingewinn unterzog er nicht ähnlichen Berechnungen; auch berechnete er wohl das »werbende Kapital« einer jeden Gesellschaft (Tabelle des Anhangs I b Spalte 8), welches er als Summe von Aktienkapital, Reserven, Anleihen und kurzfristigen Verbindlichkeiten ermittelte, unterließ es aber, diese Zahlengröße mit der Dividendensumme oder dem Reingewinn zu vergleichen. —

Nachdem bisher von den privaten deutschen Rentabilitätsstatistiken die in Buchform oder als einmalige Abhandlungen in Zeitschriften veröffentlichten Arbeiten näher besprochen sind, sollen nunmehr die Statistiken dieser Art aufgeführt werden, welche periodisch in Zeitschriften oder Zeitungen dargeboten sind. Diese Arbeiten verdienen eine um so größere Beachtung, weil sie durchweg von besonders sachkundiger Seite unternommen sind, der mit der Zeit langjährige Erfahrungen auf diesem immerhin schwierigen Gebiet der Wirtschaftsstatistik zur Verfügung stehen mußten.

Die 1854 begründete und heute noch bestehende Wochenschrift »Der Aktionär« (Frankfurt a. M.) veröffentlichte in den Jahren 1860 bis 1893 jährlich eine »Statistik der deutschen und österreichisch-

ungarischen Aktiengesellschaften«. Gruppenweise wurden die einzelnen Gesellschaften aufgeführt, zunächst die deutschen, dann die österreichisch-ungarischen, schließlich in der Gruppe »Versicherungs-Gesellschaften« auch einige schweizerische. Die einzelnen Spalten geben, was hier zunächst interessiert, neben der Höhe des Aktienkapitals auch die Dividendenhundertsätze für jedesmal die letzten 4 Jahre an. Die Statistik des »Aktionär« berücksichtigte auch Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse nicht zugelassen waren. Gesellschaften von geringer Bedeutung wurden nicht miterfaßt. Die letzte Statistik (»Aktionär« Nr. 2242 vom 12. März 1893) behandelte 1410 deutsche, 216 österreichisch-ungarische und 14 schweizerische Gesellschaften, während van der Borght für 1891/92 für Deutschland 3124 Gesellschaften ermittelt hatte[1]).

Unter den übrigen periodischen Schriften muß in erster Reihe die 1883 von Christians begründete und von ihm auch heute noch herausgegebene Berliner Wochenschrift »Der deutsche Ökonomist« genannt werden. Seit dem ersten Jahrgang werden unter Beifügung eingehender statistischer Tabellen die Jahresergebnisse der überwiegenden Mehrzahl der Kreditbanken (1883 71, 1907 158), der Hypothekenbanken (1883 24, 1907 40) und der Notenbanken (1883 18, 1907 5) behandelt. Eine sich auf einen längeren Zeitraum erstreckende Statistik »Die Entwickelung der deutschen Aktienbanken von 1890—1891« mit einer eingehenden Würdigung des Zahlenmaterials gelangte Anfang 1903 im »Deutschen Ökonomist« zur Veröffentlichung, erschien dann auch als Separatabdruck. Dies war auch der Fall mit den Bankenstatistiken der Jahre 1905, 1906 und 1907. Seit den letzten Jahren werden die Statistiken im »Deutschen Ökonomist«, deren Ergebnisse, wie schon an anderer Stelle hervorgehoben, gern und vielseitig in der volkswirtschaftlichen Literatur sowie in Zeitungen und anderen Zeitschriften verwendet werden, von Robert Franz bearbeitet. Bei den Jahresbearbeitungen des »Deutschen Ökonomisten« werden zwei Rentabilitätsziffern berechnet, indem für sämtliche in die Statistik einbezogene Banken der Dividendenhundertsatz mitgeteilt und für die Kreditbanken unter ihnen die Dividendensumme auch noch ins Verhältnis zum »mitarbeitenden Kapital« gesetzt wird; unter letzterem versteht der »Deutsche Ökonomist« das Aktienkapital einschließlich der Reserven (also ausschließlich der Anleihen und Hypotheken, welche beide bei Banken freilich selten vorkommen). In den Statistiken wird jede Gesellschaft namentlich

[1]) »Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik« 3. Folge Bd. 6 (1903 II) S. 575 ff.

aufgeführt. Die in Berlin domizilierten Banken, zu denen auch die Dresdener und Darmstädter Bank hinzugerechnet werden, werden ebenso getrennt auf ihre Rentabilität usw. untersucht. — Nebenher untersuchte Robert Franz im Jahrgang 1905[1]) auch einmal die Rentabilität von Aktiengesellschaften anderer Gewerbegruppen. Er berücksichtigte in seiner beigefügten Tabelle 79 Gesellschaften, welche im Jahre 1903/04 Dividende verteilt hatten. In erster Linie wurden ferner solche Gesellschaften ausgewählt, bei denen die Anleihen, Hypotheken und Reserven gegenüber dem Aktienkapital einen größeren Betrag ausmachten. Für jede einzelne Gesellschaft, für 5 Gruppen und für sämtliche 79 Gesellschaften wurden dann zwei Verhältnisberechnungen angestellt, welche aus nachstehenden Angaben für sämtliche Gesellschaften ersichtlich sind. Die Gesellschaften hatten ein Aktienkapital von 1354,38 Millionen, Reserven, Anleihen und Hypotheken betrugen 1014 Millionen, so daß sich das gesamte arbeitende Kapital auf 2368,38 Millionen M. bezifferte. An Dividenden wurden verteilt 110,97 Millionen = 8,1 % des Aktienkapitals; Dividenden sowie Anleihe- und Hypothekenzinsen betrugen zusammen 140,08 Millionen M. Hieraus berechnete Franz ein Ergebnis von 5,9 % auf das gesamte mitarbeitende Kapital von 2368,38 Millionen M. und demnach eine Mitwirkung der Reserven, Anleihen und Hypotheken zur Dividende von durchschnittlich 8,1 minus 5,9 = 2,2 %. Wie Franz noch hervorhob, achtete er hinsichtlich der Jahresaufwendungen für Anleihen und Hypotheken genau darauf, daß er nur die Zinsen, nicht auch die Amortisationsquoten mitberücksichtigte.

Nur die Berliner Banken (gleichfalls wiederum mit Einschluß der Dresdener und Darmstädter Bank) werden seit dem Jahre 1897 in jährlichen, mit vielen statistischen Tabellen versehenen Abhandlungen untersucht in der von Ichenhäuser herausgegebenen Berliner Wochenschrift »Internationaler Volkswirt.« Dieselben Abhandlungen, mit dem Titel »Die Bankkraft Berlins«, gelangen auch in der von Ichenhäuser gemeinschaftlich mit von Harder herausgegebenen »Zeitschrift für das gesamte Aktienwesen« zur Veröffentlichung. Der Bruttogewinn wird in diesen Arbeiten ins Verhältnis gesetzt zum »Eigenkapital« (Aktienkapital einschl. Reserven). Als Rentabilitätsziffer wird der Hundertanteil der Dividendensumme am Aktienkapital berechnet. —

Dieselben Banken wie Ichenhäuser unterzieht Georg Bernhard in seiner seit Anfang Januar 1904 erscheinenden Wochenschrift

[1]) In No. 1200 vom 23. Dezember 1905 S. 636/637.

»Plutus« eingehenden Jahresbetrachtungen. In den Abhandlungen »Unsere Großbanken« werden jedesmal in Tabelle II Rohgewinn, Reingewinn und Dividendenbetrag sowohl in absoluten, als auch in relativen Zahlen (Prozentzahlen) angegeben. Der Rohgewinn wird verglichen mit dem Aktienkapital und dem »werbenden Kapital«, der Reingewinn mit letzterem und dem Bruttogewinn, schließlich der Dividendenbetrag mit dem Aktienkapital, dem »werbenden Kapital« und noch dem Reingewinn. Während andere Statistiken als »werbendes« oder »mitarbeitendes Kapital« die Summe von Aktienkapital und Reserven ansehen, werden hier außerdem noch die auf der Passivseite der Bilanzen aufgeführten Depositen, Kreditoren und sogar die Akzepte miteingerechnet[1]). Bei den Verhältnisberechnungen des Reingewinns mit dem »werbenden Kapital« wird ersterer nicht um den Betrag der für Passivposten aus dem Bruttogewinn gezahlten Zinsen erhöht, wie dies im »Plutus« bei Gelegenheit der Aufstellung einer statistischen Tabelle für Bergwerks- und Hüttengesellschaften im »Brief an August Bebel« für methodisch notwendig erklärt wurde[2]).

Die »Deutsche Wirtschafts-Zeitung« veröffentlichte in ihren ersten 3 Jahrgängen 1905, 1906 und 1907 ähnliche Arbeiten über die »Berliner Großbanken«; die im einzelnen abweichende Methode der Bearbeitung wurde im ersten Jahrgang[3]) eingehender mitgeteilt. Je drei übersichtliche Tabellen boten das Zahlenmaterial für die anknüpfenden Besprechungen der Jahresergebnisse. Hier sei nur hervorgehoben, daß die erste Tabelle jedesmal den Dividendensatz für das Berichtsjahr und das Vorjahr angab und dann die Dividendensumme des Berichtsjahres verglich einerseits mit der Summe aus Aktienkapital und Reserven, andrerseits mit dem von der Gesellschaft erzielten Bruttogewinn.

Schließlich sei noch die Bankenstatistik in der Januar 1908 von Lansburgh begründeten Berliner Monatsschrift »Die Bank« aufgeführt, deren Veröffentlichung in dem Mitte Juli 1907 erschienenen Heft begann und in den nächsten Heften fortgesetzt wurde[4]). Ausführliche Tabellen in besonders übersichtlicher Anordnung erhöhen den Wert der »Das deutsche Bankwesen« überschriebenen Abhandlungen. Auf der ersten Tabelle sind die 5 deutschen Notenbanken (einschl. der Reichsbank, die keine Aktiengesellschaft ist) und 53 Aktien-

[1]) Vgl. z. B. »Plutus« Heft 13 vom 28. März 1908 S. 255.
[2]) »Plutus« Heft 46 vom 16. November 1907. S. 832.
[3]) Sp. 535.
[4]) »Die Bank« 1908 S. 651—656, 753—758, 871—881 und 974—984.

Kreditbanken mit einem Aktienkapital von 10 und mehr Millionen M. behandelt. Die zweite Tabelle umfaßt 130 Kreditbanken mit 1 bis 10 Millionen M., die dritte Tabelle ferner 39 Hypothekenbanken. Die vierte Tabelle bringt uns Mitteilungen über 125 Kreditbanken mit einem Aktienkapital von 100000 M. bis 1 Million M. Auf der letzten Tabelle finden wir hier zum ersten Mal eine vollständige Statistik über die 79 kleinen Kreditbanken mit einem Aktienkapital bis zu 100000 M.; daneben sind 6 Treuhandgesellschaften aufgeführt und die Angaben für 5 weitere Banken als Nachtrag gebracht, sodaß wir in den Lansburgh'schen Statistiken jetzt eine auch die kleinsten Banken umfassende Statistik über zusammen 442 Banken besitzen. Die statistischen Tabellen berücksichtigen fast sämtliche Gesichtspunkte, nach denen man eine Bilanz verarbeiten kann. Was die Gewinnermittelung anbetrifft, so finden wir zwar die Dividendensumme und den prozentualen Dividendensatz angegeben, aber keine weitere Rentabilitätsziffer, wie sie z. B. im »Deutschen Ökonomist« von Robert Franz berechnet wird.

Von den deutschen Tageszeitungen fing die »Frankfurter Zeitung« damit an, größere jährliche Rentabilitätsstatistiken von Aktiengesellschaften zu bringen. Im Jahre 1893 erschienen zuerst derartige Statistiken über deutsche Hypothekenbanken, 1895 über die Berliner Banken sowie über zahlreiche deutsche Kreditbanken und eine Anzahl Versicherungsgesellschaften (hier Aktien- und Gegenseitigkeitsgesellschaften), schließlich 1907 auch noch über die deutschen Großreedereien. Die Statistik über die deutschen Kreditbanken für 1907 umfaßte 46 Gesellschaften, deren Aktienkapital 10 Millionen M. oder mehr betrug[1]). Wenn auch für jede namentlich aufgeführte Bank deren Brutto- und Reingewinn angegeben wurde, so wurden diese Zahlen doch nicht zum Gegenstand von Verhältnisberechnungen gemacht, vielmehr als Rentabilitätsziffer wiederum lediglich der Dividendensatz für das Berichtsjahr mitgeteilt.

Die »Kölnische Zeitung« nahm nach dem Eintritt von Jutzi in die Redaktion gleichfalls die Statistik der Rentabilität wichtiger Gruppen von Aktiengesellschaften auf. Jutzi bearbeitete seit 1897 jährlich Rentabilitätsstatistiken von deutschen Handelsbanken, von den Berliner Banken und von deutschen Hypothekenbanken. Im Jahre 1900 traten hinzu Statistiken über die rheinisch-westfälischen Aktienbrauereien, die größeren westlichen Eisenhüttenwerke und die deutschen Lebensversicherungsgesellschaften (hier wurden neben den

---

[1]) »Frankfurter Zeitung« No. 108 (2. Morgenblatt) vom 17. April 1908.

Aktien- die Gegenseitigkeitsgesellschaften in getrennten Tabellen behandelt, während die »Frankfurter Zeitung« für beide Gesellschaftsformen nur eine einzige Tabelle aufstellte). Alle 2 Jahre gelangte ferner zur Veröffentlichung eine Darstellung über die Aktiengesellschaften im rheinisch-westfälischen Steinkohlenbergbau, welche für die beim rheinisch-westfälischen Kohlensyndikat beteiligten Gesellschaften Förderung, Abschreibungen, Reingewinn und Dividendensatz nebeneinander stellte. Die Statistik der Handelsbanken für 1907 umfaßte 46 Banken mit einem Aktienkapital von je 10 Millionen M. oder mehr. Die Rentabilität wurde in sämtlichen Statistiken gekennzeichnet durch die Mitteilung der Dividendensumme und ihres Hundertanteils am Aktienkapital. Besonderes Interesse dürfen zwei einmalige Ermittelungen beanspruchen, welche Jutzi unter dem Titel »Der Einfluß der Rücklagen auf das Erträgnis der Aktiengesellschaften« in No. 567 vom 4. Juni 1904 und »Ertrag und Bewertung von Bankaktien« in No. 651 vom 21. Juni 1907 veröffentlichte[1]). Im ersten dieser Aufsätze untersuchte er 57 Banken und 48 industrielle Gesellschaften, im zweiten 52 Banken auf die Bedeutung der angesammelten Rücklagen als mitwerbendes Kapital neben dem Aktienkapital. In den beigegebenen Tabellen wurde die Dividendensumme ins Verhältnis gesetzt zum Aktienkapital, zu jenem »werbenden Kapital« und schließlich zum Kurswert des Aktienkapitals. Dementsprechend wurde im Text der letzten Jahresstatistik »Die Geschäftsergebnisse der deutschen Handelsbanken im Jahr 1907«[2]) auch noch das prozentuale Verhältnis der gesamten Dividendensummen zum »werbenden Kapital« der untersuchten Banken mitgeteilt.

Die »Münchener Allgemeine Zeitung«, welche am 1. April 1908 ihr Erscheinen als Tageszeitung einstellte, veröffentlichte seit dem Jahre 1889 Statistiken über mehrere Arten von Versicherungsaktiengesellschaften. In diesen Statistiken wurden in erster Linie die Geschäftsergebnisse nach ihren verschiedenen Richtungen hin untersucht, ohne gleichzeitig die Aufgabe zu lösen, die Rentabilität der Gesellschaften von ihrem Standpunkt oder vom Standpunkt des Aktionärs in Rentabilitätsziffern zu berechnen. —

Es liegt nahe, daß wirtschaftliche Interessenvertretungen, wirtschaftliche Verbände der Unternehmer, welche überwiegend Aktiengesellschaften zu ihren Mitgliedern zählen, Rentabilitätsstatistiken der zugehörigen Aktiengesellschaften aufstellen. Selbständige Sta-

[1]) Vgl. auch den Aufsatz »Die Verwendung der aus Aktienaufgeld und aus Betriebsüberschüssen erzielten Rücklagen« in »Kölnische Zeitung« No. 717 vom 15 Juli 1904.

[2]) »Kölnische Zeitung« No. 523 vom 15. Mai 1908.

tistiken stellte man bisher jedoch nur selten auf. Erwähnt seien hier zunächst die »Geschäfts-Ergebnisse von Aktiengesellschaften der Eisen- und Stahl-Industrie«, welche für 14 Berichtsjahre der Geschäftsführer des »Vereins deutscher Eisen- und Stahl-Industrieller« zuerst für das Jahr 1874, zuletzt für das Jahr 1888, auf Grund der Angaben von Vereinsmitgliedern ausarbeitete. Die Zahl der Aktiengesellschaften, welche die abgesandten Fragebogen beantworteten, schwankte zwischen 125 im Jahre 1877 und 88 im Jahre 1887. In den gedruckten statistischen Übersichten (bearbeitet von H. Rentzsch) sollte für die Jahre vor 1879 die ungünstige Lage der deutschen Eisenindustrie erwiesen werden. In den späteren Statistiken wurden jedesmal die Ergebnisse des Jahres 1879 mit denen des Berichtsjahres verglichen, um die Einwirkung der Eisenzölle zu veranschaulichen. Für die Jahre 1887, 1888 und 1889 wurde der Vergleich mit dem Jahre 1879 nicht mehr gemacht. In den einzelnen Statistiken wurden die Eisenhüttenwerke einerseits und die Eisengießereien und Maschinenbauanstalten andererseits getrennt untersucht. Für das einzelne Berichtsjahr wurden für jede dieser beiden Gruppen die Gewinnziffern summiert, die gesamten Unterbilanzen (also nicht nur die Verluste des Berichtsjahres abgezogen) und das Resultat dieser Berechnung mit dem Aktienkapital verglichen und ein ungünstiges Ergebnis als prozentualer Verlust, ein günstiges als prozentualer Gewinn bezeichnet. Diese Berechnung wurde auch für die Gesellschaften beider Gruppen zusammen gemacht. Gleichzeitig wurden für jede namentlich aufgeführte Gesellschaft die Dividendensätze der letzten 3 Jahre angegeben[1]).

Ferner seien als Statistiken eines wirtschaftlichen Verbandes die Ermittelungen und Berechnungen angeführt, welche der Generalsekretär O. Wentzel des »Vereins zur Wahrung der Interessen der chemischen Industrie Deutschlands« in Berlin seinen jährlichen Geschäftsberichten seit dem Jahre 1882 hinzufügt. Diese Berichte gelangen regelmäßig vollständig in der Zeitschrift «Die chemische Industrie«, im Auszuge auch in zahlreichen Tageszeitungen zur Veröffentlichung[2]). Wentzel berechnete für die früheren Jahre lediglich

---

[1]) Die Einsicht der Statistiken, welche s. Zt. nicht nur an Vereinsmitglieder, sondern auch an Parlamentarier und Behörden versandt zu werden pflegten, verdanke ich der Liebenswürdigkeit von Herrn Regierungsrat Dr. Bartels vom »Zentralverband deutscher Industrieller« in Berlin.

[2]) Vgl. »Vossische Zeitung« No. 432 vom 14. September 1907, »Deutsche Wirtschafts-Zeitung« No. 19 vom 1. Oktober 1907, Sp. 877—878 und »Der deutsche Ökonomist« No. 1294 vom 12. Oktober 1907 S. 501.

den Hundertanteil sämtlicher Dividendenbeträge am Gesamtaktienkapital. Zuerst für das Jahr 1903 ermittelte er daneben auch ein »Durchschnittserträgnis«, indem er die Dividendensummen zuzüglich verausgabter Zinsen für Anleihen und Hypotheken verglich mit dem »gesamten mitarbeitenden Kapital«, als welches er die Summe aus Aktienkapital, Reservefonds, sowie Anleihen und Hypotheken betrachtete[1]). Um ein Beispiel anzuführen, betrug für 143 Aktiengesellschaften des Jahres 1906 die Durchschnittsdividende 15,07 %, dagegen jenes »Durchschnittserträgnis« nur 9,98 %[2]). Eine weitere Berechnung, welche statt der Dividendensumme die Reingewinnbeträge in die letzte Berechnung einsetzt und deshalb ein höheres »Durchschnittserträgnis« gewinnen würde, stellt Wentzel nicht auf.

Unter den sogenannten Börsenhandbüchern, in denen die näheren Verhältnisse der Aktiengesellschaften oder einzelner Gruppen von ihnen behandelt zu werden pflegen, nimmt »Wolf's Jahrbuch für die deutschen Aktienbrauereien und -Malzfabriken«, welches im Juli 1908 bereits im 18. Jahrgang erschien, eine besondere Stellung ein, weil es sich nicht darauf beschränkt, für jede einzelne Gesellschaft die wichtigsten Zahlen aus der letzten Bilanz und dem letzten Jahresbericht wiederzugeben, sondern weil es jedes Jahr im Anhang auch noch eingehende statistische Übersichten (im letzten Jahrgang 20) liefert, in der jede Gesellschaft namentlich aufgeführt wird. In diesen tabellarischen Übersichten wird genaue Auskunft über die wichtigsten Posten aus Bilanz und Jahresbericht einer jeden Gesellschaft gegeben. Die Gesellschaften werden zunächst wie im Titel hervorgehoben gegliedert, die Brauereien auch nach ihrer Zugehörigkeit zur norddeutschen Brausteuergemeinschaft und zu Süddeutschland, ferner noch örtlich nach den einzelnen Bundesstaaten oder ihren größeren Verwaltungsbezirken. Jede Tabelle enthält in 15 Spalten, deren Überschriften am Ende des Vorwortes des Jahrbuches erläutert werden, teils absolute, teils vom Herausgeber berechnete prozentuale Zahlen, als Schlußergebnis jeder Tabelle dazu die Summen der absoluten Zahlen bezw. die Zahlen für die durchschnittlichen Prozente. Zu jeder Tabelle werden am Eingang bezw.

---

[1]) Vgl. »Die chemische Industrie« No. 20 vom 15. Oktober 1903 S. 493 und No. 20 vom 15. Oktober 1904 S. 577—578.

[2]) »Die chemische Industrie« No. 19 vom 1. Oktober 1907 S. 472. Vgl. auch Großmann »Die Bedeutung der chemischen Technik für das deutsche Wirtschaftsleben« 1907, S. 39—40 und Hermann Schultze »Die Entwickelung der chemischen Industrie in Deutschland seit dem Jahre 1875« 1908, mit seinem Abschnitt »Die Rentabilität der Aktiengesellschaften der chemischen Industrie« S. 266—287.

Schluß eines jeden Unterabschnittes des textlichen Teiles des Jahrbuches Erklärungen gegeben, sodaß für jeden örtlichen Bezirk, schließlich auch (im Jahrbuch 1907 Seite 385—395) für Nord- und Süddeutschland, sowie für das ganze Reich die Gesamtergebnisse zur Mitteilung und Erörterung gelangen. Aus dem Inhalt der Tabellen sei hier nur hervorgehoben, daß für jede Gesellschaft der Reingewinn bezw. Verlust und dessen Hundertanteil am Aktienkapital mitgeteilt wird. Neben dem Dividendenbetrag wird auch deren Anteil am Aktienkapital vermerkt. In der Schlußzeile einer jeden Tabelle wird der Jahresgewinn der Gesellschaften bezw. der Jahresverlust ins Verhältnis gesetzt zum Aktienkapital der gewinn- bezw. verlustbringenden Gesellschaften; der sich nach Abzug des Gesamtverlustes vom Gesamtreingewinn ergebende Gesamtreingewinn wird indes nicht ermittelt. Schließlich wird die Gesamtdividendensumme einer jeden Tabelle noch verglichen mit dem Aktienkapital der Dividende verteilenden Gesellschaften. Berücksichtigt man, daß die Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts in ganz Deutschland für Ende 1906 zusammen 5050 Aktiengesellschaften[1]) ermittelte und das Wolf'sche Jahrbuch 1907 für 37 Aktienmalzfabriken und 502 Aktienbrauereien, also für zusammen 539 Gesellschaften, Bilanzangaben machte und diese statistisch verarbeitete, so umfaßt jenes Jahrbuch der Zahl nach bereits etwa ein Zehntel von sämtlichen Aktiengesellschaften Deutschlands. Hinzugefügt sei noch, daß das Wolf'sche Jahrbuch für die von ihm behandelten Gesellschaften auf Grund der Angaben in den Jahresberichten (zum Teil freilich auch auf Grund von Schätzungen) auch eine Produktionsstatistik nach Zentnern Malz und Hektolitern Bier bietet und für mehrere Spalten seiner Tabellen deren Betrag für je einen Zentner bezw. Hektoliter angibt[2]).

Im Anschluß hieran sei bemerkt, daß Walter Hensel für die Jahre 1903, 1904, 1905, 1906 und 1907 »Vergleichende Zusammenstellungen der Bilanzen der im Besitz von Aktiengesellschaften befindlichen Portland-Zementfabriken« fertigstellte. Die Zusammenstellung für 1903 ist in der »Tonindustrie-Zeitung«[3]) zum Abdruck gelangt. Die späteren Zusammenstellungen ließ Hensel als Manuskript drucken[4]). Besonderes Interesse verdienen diese Tabellen

[1]) Vgl. »Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. II 244.

[2]) Diese Berechnungen erinnern an die obenerwähnten Abhandlungen von Jutzi »Die Aktiengesellschaften im Steinkohlenbergbau«, in denen die Produktionsziffern gleichfalls berücksichtigt sind; vgl. oben S. 35.

[3]) No. 92 vom 6. August 1904 S. 1089—92.

[4]) Herr Direktor Hensel, Hannover, Rühmhorfstr. 5, stellte dem Verfasser in liebenswürdiger Weise Abdrucke zur Verfügung.

deshalb, weil in ihnen die einzelnen Gesellschaften in diejenigen örtlichen Gruppen geschieden sind, innerhalb deren Syndikate oder Verkaufsvereinigungen von Zementfabriken bestanden haben oder noch bestehen. Eine zusammenfassende Aufstellung teilte für die bisherigen Berichtsjahre die Hauptzahlen (von 76 Gesellschaften) mit. In einer auf die Hensel'schen Zahlen für das Jahr 1906 sich stützenden Berechnung der Endergebnisse, welche mehrfach zum Abdruck gelangte[1]), wurde — entgegen anderen Ermittelungsmethoden — für jede örtliche Gruppe von dem Gesamtdividendenbetrag der Verlust — falls aus mehreren Jahren sich ein Verlust ergeben hatte, die gesamte Unterbilanz — abgezogen und dieser übrigbleibende Betrag mit dem Aktienkapital der örtlichen Gruppe verglichen, um eine Rentabilitätsziffer zu erhalten[2]).

Am Schluß dieses Unterabschnittes sei noch auf die Rentabilitätsstatistiken von Richard Calwer aufmerksam gemacht, der neben seinen bekannten Büchern »Das Wirtschaftsjahr . . . . .« u. a. auch die 1901 von I. Jastrow begründete »Arbeitsmarkt-Korrespondenz« und die zuerst für den Monat März im Mai 1907 erschienenen »Wirtschaftsstatistischen Monatsberichte« herausgibt. In den letzteren wird jeden Monat eine Rentabilitätsstatistik derjenigen Aktiengesellschaften veröffentlicht, welche im Berichtsmonat eine derartige Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung im »Deutschen Reichsanzeiger« veröffentlichten, daß aus ihnen neben dem Reingewinn bezw. Verlust der Gesellschaft auch die an die Aktionäre zur Auszahlung gelangten Dividendenbeträge ersehen werden können. Die Dividendensumme wird dann zum Aktienkapital ins prozentuale Verhältnis gesetzt. Eine Haupttabelle bringt die Zahlen jeden Monat zunächst für 20 Gruppen von Gesellschaften und deren Gesamtzahl. 8 kleinere Tabellen zergliedern die Angaben der Haupttabelle noch eingehender nach einzelnen Industriezweigen. Diese Tabellen geben aber naturgemäß nicht die Rentabilität für den Monat an, über welchen sich der Monatsbericht eigentlich verhalten sollte, sondern für das Bilanzjahr der Gesellschaften, welches schon etwa 4—8 Monate vorher seinen Abschluß gefunden hatte. Umfassendere statistische Ergebnisse auf Grund der im ganzen Jahr 1907 veröffentlichten Bilanzen teilte Calwer in den für Januar 1908 herausgegebenen »Wirtschaftsstatistischen Monatsberichten« und in No. 1633 der »Arbeitsmarkt-

[1]) Vgl. z. B. »Vossische Zeitung« No. 407 vom 31. August 1907, »Deutsche Wirtschaftszeitung« No. 19 vom 1. Oktober 1907 Sp. 878—879 und Ernst Werner a. a. O. S. 208.

[2]) Wie Herr Direktor Hensel dem Verfasser am 15. August 1908 mitteilte, steht er diesen Berechnungen durchaus fern und hält sie gleichfalls für methodisch unrichtig.

Korrespondenz« vom 25. Februar 1908 mit[1]). Für 4643 Gesellschaften mit 12,61 Milliarden M. Aktienkapital konnte aus den Bilanzen Reingewinn bezw. Verlust der Gesellschaft, für 3521 Gesellschaften unter diesen mit 11,23 Milliarden M. Aktienkapital der Dividendenbetrag ermittelt werden. Der nach Abzug der Verluste sich ergebende Gesamtreingewinn jener 4643 Gesellschaften wurde mit ihrem Aktienkapital verglichen (12,01 %). Der Gesamtdividendenbetrag der 3521 Gesellschaften wurde zum Aktienkapital dieser Gesellschaften ins Verhältnis gesetzt (8,7 %)[2]). Im Anschluß hieran stellte sich Calwer auch noch die Aufgabe, die Rentabilität unter Berücksichtigung des Kurswertes der Aktien zu berechnen. Dies tat er indes nur für die an der Berliner Börse gehandelten Aktien. Zunächst ermittelte er den durchschnittlichen Dividendenhundertanteil (10,58 %) der Gesellschaften (unter den obigen 3521), deren Aktien in Berlin zugelassen waren. Dann zog er zur Berechnung herbei den »Durchschnittskurs der an der Berliner Börse gehandelten Dividendenwerte im Jahre 1906« (163,25 %) und ermittelte hiernach als weitere Rentabilitätsziffer einen entsprechend niedrigeren Ertrag (6,49 %). Wie jener Durchschnittskurs verrechnet wurde, hat Calwer an andrer Stelle[3]) gesagt, aus welcher hervorgeht, daß einerseits nicht sämtliche Gesellschaften, deren Aktien an der Berliner Börse zugelassen sind, berücksichtigt sind, und daß andrerseits auch die Kurse ausländischer Aktiengesellschaften (neben Eisenbahngesellschaften auch Banken) für die Durchschnittsberechnung verwertet sind, während die zur Ermittelung der Rentabilitätsziffer von 6,49 % berücksichtigte Dividendensumme nur von deutschen Gesellschaften stammt. —

5. Ausländische Rentabilitätsstatistiken.

Wir wollen zunächst nach Österreich hinüberschauen, wo noch das 1863 eingeführte »Allgemeine deutsche Handelsgesetzbuch« mit seinem Prinzip des Erfordernisses staatlicher Konzession gilt, soweit nicht gegen Ende des vergangenen Jahrhunderts durch Ministerialverordnungen, nämlich das sog. »Versicherungsregulativ« vom

---

[1]) Vgl. z. B. den Abdruck des Berichtes im »Süddeutschen Börsenkourier« vom 1. März 1908.

[2]) Nach den »Vierteljahrsheften zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. II 244 bestanden am 31. Dezember 1906 im Reich 5050 Gesellschaften mit einem nominellen Aktienkapital von 13,77 Milliarden Mark.

[3]) Z. B. in »Das Wirtschaftsjahr 1906. I Handel und Wandel« S. 281. Vgl. auch »Frankfurter Zeitung« No. 42 (Abendblatt) vom 11. Februar 1908 mit dem Beitrage »Die Börsenkurse im Januar 1908«.

5. März 1896 und das »Aktienregulativ« vom 20. September 1899, Abänderungen eingeführt sind[1]). Von der k. k. Statistischen Zentralkommission in Wien werden jährlich, zuerst für das Jahr 1878, sämtliche in Österreich bestehenden Aktiengesellschaften, mit Ausnahme der Eisenbahnen, auf ihre finanziellen Ergebnisse untersucht. Die Eisenbahnen ließ man wohl deshalb unberücksichtigt, weil ihre Bilanzierungsmethode von der der übrigen Gesellschaften erheblich verschieden ist, weil viele Eisenbahngesellschaften staatliche Zuschüsse erhalten und schließlich auch bereits eine besondere Statistik für sie im k. k. Eisenbahnministerium bearbeitet wurde. Durch eine Ministerialverordnung vom Jahre 1879 wurden sämtliche Aktiengesellschaften Österreichs verpflichtet, der k. k. Statistischen Zentralkommission die Jahresbilanz einzureichen. Die jährlichen Statistiken wurden im »Österreichischen Statistischen Jahrbuch« veröffentlicht[2]). Die Gesellschaften wurden nach Gewerbegruppen und nach den einzelnen Landesteilen geordnet. Zunächst wurde der Gewinn des Berichtsjahres, sodann der Verlust der Gesellschaften gruppenweise ermittelt und hieraus der überschießende Reingewinn der Gruppe berechnet, welch letzterer zum zugehörigen Aktienkapital ins prozentuale Verhältnis gesetzt wurde. Dementsprechend wurde, gleichfalls gruppenweise, der Dividendenbetrag und dessen prozentualer Anteil am Aktienkapital angegeben. Für das Berichtsjahr 1905 konnten für 567 Gesellschaften von den bestehenden 587 (ohne Eisenbahngesellschaften, deren 126 bestanden) jene Angaben mitgeteilt werden, während eine Bilanz von 20 Gesellschaften nicht vorlag. In einer dritten Tabelle werden die Gesellschaften noch jährlich nach der Höhe der verteilten Dividenden geordnet; zunächst werden kleinere Abstufungen der Dividendensätze gemacht, sodann die Abstufungen unter 5, 5—10, 10—15, 15—20, sowie 20 und mehr.

Da die amtliche allgemeine Aktiengesellschaftsstatistik in Österreich die Eisenbahngesellschaften nicht miterfaßt, ermittelte von Juraschek aus der Eisenbahnstatistik des k. k. Eisenbahnministeriums Zahlen, welche mit denen der obengenannten allgemeinen Statistik der Aktiengesellschaften in etwa vergleichbar werden, indem statt des in der Eisenbahnstatistik üblichen »Anlagekapitals« das Aktienkapital mit den Dividendenbeträgen verglichen wurde[3]).

---

[1]) Vgl. hierzu von Sprung »Das Aktienregulativ vom 20. September 1899« in der »Zeitschrift für Volkswirtschaft, Sozialpolitik und Verwaltung« 1900, S. 599 fg.

[2]) Zuletzt im Jahrgang 25 für 1906 S. 322—324.

[3]) Vgl. den Artikel »Die Aktiengesellschaften in Österreich« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. 1908, Band I, S. 331.

Bis zum Jahre 1883 wurde jährlich in der bekannten Wiener Zeitschrift »Der Tresor« eine Statistik der österreichischen und ungarischen Aktiengesellschaften geboten, in der neben den Dividendensummen und den Dividendensätzen auch die Verluste der Gesellschaften angegeben wurden. Es sei hier nur noch auf die näheren Angaben von van der Borght in seinem Buche »Statistische Studien über die Bewährung der Aktiengesellschaften«[1]) verwiesen.

Als neueste Privatarbeit, welche gleichfalls sämtliche Aktiengesellschaften Österreichs mit Ausnahme der Eisenbahnen behandelt, sei die Abhandlung von Felix Somary »Die Aktiengesellschaften in Österreich« genannt, welche in der »Statistischen Monatsschrift« (Jahrgang 1902 S. 529—563) zum Abdruck gelangte und unter gleichem Titel auch als Einzelabhandlung erschien[2]). Die Eigenartigkeit der Abhandlung von Somary, welche die finanziellen Jahresergebnisse auf Grund amtlichen Materials vom Jahre 1901 ab zurück bis zum Jahre 1878 untersuchte, besteht vor allem darin, daß die zugrundegelegte Methode sich durchaus von den sonst angewandten unterscheidet und sich namentlich zu der schon mehrfach erwähnten Methode von von Körösy in einem der Kardinalpunkte in ausgesprochenen Gegensatz stellt. Ein »Allgemeiner Teil«[3]) macht uns mit den Hauptgrundzügen der Methode Somary's bekannt, deren drei wichtigste Leitsätze lauten:

1. Gewinn und Verlust der Aktiengesellschaften ist identisch mit Gewinn und Verlust der Aktionäre.
2. Bei Berechnung des Gewinnes der Aktiengesellschaften ist es unzulässig, die in den Bilanzen als Gewinn ausgewiesenen Summen zur Basis der Rechnung zu machen; vielmehr muß vorher allgemein festgestellt werden, welche Posten als Gewinn anzusehen sind.
3. Die Dividende ist nicht der einzige Gewinn, die Unterbilanz nicht der einzige Verlust der Aktionäre.

Den Leitsatz 1 konnte Somary nur aussprechen, nachdem er zum Gewinn einer Aktiengesellschaft auch die Beträge hinzugerechnet, welche den Aktionären nur mittelbar zukommen. Anders ausgedrückt, betrachtete er als mittelbaren Gewinn des — am ganzen Aktienunternehmen ja doch beteiligten — Aktionärs auch die Be-

---

[1]) 1883 S. 7 und 28

[2]) Manz'sche Hofbuchhandlung, Wien 1902.

Die Abhandlung ist von Wagon in den Conrad'schen »Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik«, Neue Folge, Band 26 (1903 II), S. 414—416, eingehend besprochen.

[3]) Im Sonderdruck S. 1—5.

träge des Reingewinns der Gesellschaft, welche nicht als Dividende zur Verteilung gelangten, vielmehr zu Reservestellungen usw. verrechnet wurden. Wie nachher noch näher ausgeführt werden soll, unterscheidet von Körösy zwischen dem Reingewinn bezw. Verlust der Gesellschaft und dem des Aktionärs, ein Unterschied, der auch in der eben besprochenen amtlichen österreichischen Statistik klar zum Ausdruck gelangt. Wie von Körösy rechnet aber auch Somary, um dies noch anzuführen, den Gewinn aus Bezugsrechten als Gewinn und den infolge Konkurse und Liquidationen erlittenen Verlust als Verlust. Aus dem Gesamtgewinn abzüglich der Verluste berechnet Somary dann den Reingewinn, den er in Beziehung setzt zum »Anlagekapital« d. h. zur Summe aus Aktienkapital und Agio. Die letztgenannte Summe erinnert an das »eingezahlte Kapital«, wie es in den schon genannten Statistiken des Statistischen Amts der Stadt Berlin und in den Arbeiten von Ernst Werner und Kurt Goldmann zur Berechnung gelangt. Für die Jahre 1878—1899 ermittelte Somary für sämtliche Aktiengesellschaften Österreichs und 12 Hauptgruppen den durchschnittlichen Gewinn. Diesen Gewinn setzte er auch noch in Beziehung zum durchschnittlichen Kurswert der Aktien derselben Jahre und berechnete so eine weitere Ziffer, die er kurz mit »Rentabilität« bezeichnete.

Neben der allgemeinen Aktiengesellschaftsstatistik wird seit langen Jahren[1]) von der k. k. Zentralkommission in Wien eine besondere Bankenstatistik bearbeitet, welche neben den Aktienbanken freilich auch noch getrennt die sogenannten »Landesbanken« berücksichtigt, welche nicht in der Rechtsform der Aktiengesellschaft betrieben werden. In diesen Statistiken, welche jährlich im »Österreichischen Statistischen Jahrbuch« veröffentlicht werden[2]), gelangen die Bilanzangaben der Banken zu einer besonders eingehenden Verarbeitung. Letztere erfährt noch eine weitere Ausgestaltung in den jährlich in der »Statistischen Monatsschrift« veröffentlichten Abhandlungen »Die Österreichisch-ungarische Bank und die übrigen Wiener Aktienbanken« und »Österreichs Banken« von A. K. Löwe[3]). Neben dem Dividendensatz werden in diesen Statistiken besondere Rentabilitätsziffern nicht berechnet.

Zuerst für das Jahr 1900 erschienen ferner in den »Mitteilungen

---

[1]) Näheres über diese Bankenstatistik wolle man aus dem Aufsatz von von Inama-Sternegg »Österreichische Bankstatistik« im »Bankarchiv« No. 15, vom 1. Mai 1906, S. 172—176 ersehen.

[2]) Z. B. Jahrgang 1906 S. 333—337.

[3]) Z. B. Jahrgang 1907 S. 209—225, 321—343.

des k. k. Finanzministeriums« in Wien unter dem Titel »Die österreichischen Banken« selbständige Statistiken, welche Eugen Lopuszanski bearbeitete. Wie von Inama-Sternegg im »Bankarchiv« ausführte[1]), beruht der Schwerpunkt und der spezifische Wert dieser Bearbeitung einerseits auf der genauen Darlegung jener Momente der Bankgebarung, welche vom Standpunkt der Staatsaufsicht eine besondere Berücksichtigung erheischen, andererseits in einer Reihe von Details, welche einzelne Summenposten der Bilanzen und der Gewinn- und Verlust-Rechnungen näher beleuchten. Außerdem unterscheiden sich die Arbeiten des Finanzministeriums von den obengenannten Bankenstatistiken dadurch, daß hier in den zahlreichen ausführlichen Tabellen jede Bank einzeln behandelt wird. Eingehende textliche Erläuterungen[2]) erhöhen den Wert dieser Veröffentlichungen. Neben den Aktienbanken werden auch die »Landesbanken« behandelt. Unter den Aktienbanken wird die Österreichisch-ungarische Bank (mit einem Aktienkapital von 210 Millionen Kronen und 81 Haupt- und Zweiganstalten, sowie 75 Nebenstellen in Österreich und Ungarn[3])) getrennt betrachtet. Ebenso werden die Wiener Aktienbanken ohne die ebengenannte zusammengefaßt und den Aktienbanken außerhalb Wiens gegenübergestellt. In den Tabellen VI, VII und VIII wird eine eingehende Pfandbriefstatistik für die Landesbanken (Ende 1906 18), die Pfandbriefanstalten der Sparkassen (Ende 1906 7) und der Aktienbanken (Ende 1906 10) geboten, wie sie in ähnlicher Weise für die deutschen Hypothekenaktienbanken in den deutschen Statistiken dieser Art bearbeitet werden. In der Tabelle III wird schließlich regelmäßig auch das finanzielle Jahresergebnis der Aktienbanken (für 1906 49) mitgeteilt, ferner der auf die einzelne Aktie entfallende Dividendenbetrag, dessen prozentualer Anteil am Nominalbetrag der Aktie und schließlich auch dessen Anteil am Kurswert der einzelnen Aktie am Ende des vergangenen Berichtsjahres. In den textlichen Erläuterungen[4]) wird die Gesamtrentabilität der österreichischen Banken außerdem noch daran bemessen, daß einerseits die Bruttoeinnahmen, andererseits die Reinerträge mit dem Gesamtpassivum der Banken verglichen werden, um die Rentabilität des »arbeitenden Gesamtkapitals« zu ermitteln. —

Für Ungarn (einschließlich Kroatien und Slavonien) wird vom

---

[1]) Jahrgang 1906 S. 175.

[2]) In der Veröffentlichung für 1906 befinden sich 38 Seiten Text und etwa 60 Seiten Tabellen mit Anmerkungen zu letzteren.

[3]) Ende 1907.

[4]) Z. B. »Die Österreichischen Banken im Jahre 1906« S. 31—32.

Kgl. Ungarischen Statistischen Zentralamt in Budapest bisher eine allgemeine Bestandsstatistik der Aktiengesellschaften noch nicht bearbeitet[1]). Infolgedessen finden wir im »Statistischen Jahrbuch« dieses Amtes auch Rentabilitätsstatistiken für sämtliche Aktiengesellschaften nicht, vielmehr nur für die Industrieaktiengesellschaften[2]) und ferner für die Bank- und Sparkassenaktiengesellschaften[3]). In der Statistik der Industrieaktiengesellschaften (für 1905 427) wird für die Gesellschaften, welche im Berichtsjahr mit Verlust gearbeitet haben, gruppenweise nur die Zahl der Gesellschaften mit ihrem Aktienkapital angegeben. Diese Angaben werden auch für die gewinntragenden Gesellschaften gemacht; daneben findet sich für diese aber noch der Hundertanteil von Gewinn bezw. Dividende am Aktienkapital vermerkt. Hieraus ergibt sich, daß für die ungarischen Industrieaktiengesellschaften der nach Abzug der Verluste sich ergebende Reingewinn der einzelnen Gruppen weder in absoluter Höhe noch auch in Verhältniszahlen zur Ermittelung gelangt. Andererseits wird noch eine besondere, sonst nicht übliche Gewinnberechnung für die Aktiengesellschaften unternommen, welche im Auslande domiziliert sind, aber in Ungarn »Gewerbeetablissements« besitzen. Für diese Gesellschaften (1905 für 19) wird neben dem ganzen Aktienkapital auch »das in die ungarischen Etablissements investierte Aktienkapital« ermittelt und zu diesem der in Ungarn erzielte Gewinn ins prozentuale Verhältnis gesetzt[4]).

Besonders eingehend wird die Statistik der ungarischen Kreditinstitute bearbeitet, in welcher namentlich auch dem Spareinlage- und Pfandbriefgeschäft eine genaue Beachtung geschenkt wird. In dieser Statistik (für 1905 umfaßt sie u. a. 488 Aktien-Banken und 824 Aktien-Sparkassen) werden freilich Ziffern, welche die Rentabilität unmittelbar zum Ausdruck bringen, nicht berechnet; der Jahresgewinn sämtlicher Banken bezw. Sparkassen wird lediglich in einer Summe mitgeteilt, für welche noch der Hundertanteil an den »sonstigen Passiven« d. h. den Passiven abzüglich Aktienkapital und Reserven ermittelt wird. Die Dividenden werden in dieser Statistik überhaupt nicht aufgeführt.

Genauer müssen wir uns mit der Aktiengesellschaftsstatistik

---

[1]) Vgl. den Artikel »Die Aktiengesellschaften in Ungarn« von von Juraschek im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. 1908, Bd. I, S. 332, 335.

[2]) Vgl. z. B. jenes Jahrbuch für 1905 S. 178—179.

[3]) Ebenda S. 287—299, wo von den Kreditinstituten auch die Bodenkreditinstitute sowie die Genossenschaften behandelt sind.

[4]) Ebenda S. 178—179 Tabelle 43.

des Statistischen Amts der Hauptstadt Ungarns, der Stadt Budapest, beschäftigen. Im 29. Bande der Publikationen dieses Amtes stellte der im Jahre 1906 verstorbene Direktor dieses Amtes von Körösy die Ergebnisse der Budapester Aktiengesellschaften in den Jahren 1874—1898 dar. Die Publikation erschien 1901 zugleich noch in deutscher[1]) und französischer Sprache. Die Arbeit von von Körösy befolgte eine neue Methode, welche oben schon mehrfach erwähnt werden mußte. von Körösy wollte die Rentabilität der Aktiengesellschaften und des in Aktien angelegten Kapitals nach dem Durchschnitt der Jahre 1874—1898 ermitteln und unterschied für seine Untersuchungen zwischen dem Gewinn bezw. Verlust der Gesellschaft selbst und zwischen dem Gewinn bezw. Verlust des Aktionärs. Vom Gesamtgewinn sämtlicher Gesellschaften zog er die Gesamtverluste aller Gesellschaften ab und setzte diesen Restbetrag ins Verhältnis zum Aktienkapital sämtlicher Gesellschaften. Weiter berechnete er zwar auch den Hundertanteil sämtlicher gezahlten Dividendenbeträge am Aktienkapital aller Gesellschaften, um eine Durchschnittsdividende zu ermitteln, aber er hielt diesen Anteil für irreführend, weil die Dividenden über die Verluste, welche die Aktionäre erlitten, keine Auskunft geben könnten. Das Hauptproblem seiner Untersuchung erblickte von Körösy in der Ermittelung der Aktienrente des Aktionärs[2]), wobei er zunächst feststellte, was er als Gewinn und was als Verlust des Aktionärs betrachten wollte. Als wichtigsten Gewinnposten sah er natürlich die Dividende an, berücksichtigte außerdem aber auch die Vorteile aus Bezugsrechten, wenn eine Gesellschaft ihren alten Aktionären neue Aktien zu einem Vorzugspreis gegenüber dem Marktpreis überlasse, ferner die Einnahmen aus Genußscheinen, welche anstelle amortisierter Aktien ausgegeben seien, schließlich auch die Beträge, welche den Aktionären durch gänzlich oder teilweise unentgeltliche Überlassung von neuen Aktien zukämen. Wenngleich von Körösy zwischen dem Gewinn der Gesellschaft und dem des Aktionärs streng unterscheiden wollte, so nahm er einen Gewinn des letzteren doch auch dann an, wenn

---

[1]) Puttkammer & Mühlbrecht, Berlin. Die deutsche Ausgabe wird von uns zugrundegelegt; nach ihr wird zitiert.

Der Abschnitt »Kritik und Reform der Statistik der Aktiengesellschaften« (S. 8—29) war vom Verfasser schon im Jahre 1900 unter dem Titel »Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften« im selben Verlage als besondere Abhandlung veröffentlicht und — gekürzt — dem im Jahre 1900 zu Paris abgehaltenen internationalen Wertpapier kongreß unterbreitet. Vgl. von Körösy a. a. O. S. 8 Anm. 1.

[2]) S. 19—23 der deutschen Ausgabe des Buches von von Körösy.

die Gesellschaft im Bilanzjahr günstig arbeiten konnte, sodaß sie ihre Unterbilanz aus früheren Jahren erniedrigte. Ebenso hielt er einen Verlust des Aktionärs schon dann für vorliegend, wenn die Gesellschaft selbst einen Jahresverlust erlitten hatte[1]). Als weitere Verluste des Aktionärs betrachtete von Körösy diejenigen, die der Aktionär an in Liquidation und in Konkurs geratenen Gesellschaften erleide. Gleichmäßig bei Ermittelung der Jahresgewinne bezw. -verluste schied er die aus dem Vorjahr mithinübergenommenen »Vorträge« aus, um nur den im betreffenden Bilanzjahr entstandenen Gewinn oder Verlust zu ermitteln. Indem von Körösy an den gesamten Aktionärgewinnen die Aktionärverluste abzog, berechnete er das »Reineinkommen der Gesamtheit der Aktionäre« und setzte diesen Betrag ins Verhältnis zum Aktienkapital sämtlicher Gesellschaften, um die »Aktienrente« in Prozenten festzustellen[2]). Für diejenigen Gesellschaften, deren Aktien an Börsen zugelassen waren, berechnete von Körösy schließlich noch die »Rentabilität«, indem er das »Reineinkommen der Gesamtheit der Aktionäre« mit dem Kurswert des Aktienkapitals dieser Gesellschaften verglich; den Kurs ermittelte er für den 31. Dezember des Berichtsjahres (nicht, wie Dermietzel, des Vorjahres). Hiermit sind die Verhältnisberechnungen für die finanziellen Ergebnisse erschöpft. Nur für 2 Gruppen von Gesellschaften bot von Körösy nebenher noch eine weitere Rentabilitätsziffer, nämlich für Banken und Sparkassen. Für diese Aktiengesellschaften ermittelte er noch den »effektiv eingezahlten Betrag«, indem er, wie Somary allgemein in seiner genannten Arbeit, die Summe aus dem Aktienkapital und dem bei Kapitalserhöhungen gezahlten Agio feststellte und mit dieser Summe das »Reineinkommen der Gesamtheit der Aktionäre« verglich. Unter Zugrundelegung der »effektiv eingezahlten Beträge« reduzierte sich der durchschnittliche Reingewinn der Budapester Bank- bezw. Sparkassen-Aktiengesellschaften in den Jahren 1874—1898 von 8,3 auf 7,3 % bezw. von 23,6 auf 18,6 %[3]). Zum Schluß sei noch bemerkt, daß von Körösy in seiner umfassenden Arbeit sämtliche Aktiengesellschaften in Budapest, die in den genannten 25 Jahren dauernd oder zeitweise bestanden

[1]) Auf diese beiden Fehler machte schon Dermietzel in seiner angeführten Dissertation S. 15 aufmerksam. Den letzterwähnten Fehler machte auch Goldmann in seiner erwähnten Dissertation.

[2]) Körösy spricht auf S. 15 und 20—21 seines Buches nicht von den Verlusten infolge Herabsetzung des Aktienkapitals. Erst im späteren Verlauf seines Buches (S. 117) erwähnt er diese Verluste (in Ungarn Kapitalabstempelungen genannt). Ihre Verrechnung hier klarzulegen, würde zu weit führen.

[3]) von Körösy a. a. O. S. 58, 79.

hatten, untersuchte. Nur Gesellschaften mit wenigen tausend Gulden Aktienkapital ließ er unberücksichtigt[1]). Eine Verordnung des Magistrats von Budapest vom 14. Juni 1892 legte den Aktiengesellschaften die Pflicht auf, Jahresbilanz, Jahresbericht und Statuten dem Städtischen Statistischen Amt einzureichen[2]).

Die vom Statistischen Amt der Stadt Budapest schon 1872 begonnenen jährlichen Statistiken über die finanzielle Gebarung der dortigen Aktiengesellschaften gelangten ursprünglich in den »Monatsheften« dieses Amts zur Veröffentlichung, seit 1898 in dem damals zuerst herausgegebenen »Statistischen Jahrbuch«[3]). Für sämtliche Budapester Aktiengesellschaften, geteilt in 8 Gruppen, werden die Gesamtbeträge der erzielten Jahresgewinne und der ausgezahlten Dividenden mitgeteilt, für letztere auch noch ihr Hundertanteil am Aktienkapital aller oder der zur Gruppe gehörigen Gesellschaften berechnet. Erheblich eingehender erfolgt die statistische Verarbeitung der Bilanzen der Industrie-Aktiengesellschaften (für das Jahr 1904 155 von zusammen 267 Gesellschaften). Hier sind 9 Untergruppen gebildet, in der jede Gesellschaft namentlich aufgeführt wird. Für jede dieser Gruppen wird der nach Abzug der Verluste der Gesellschaften sich ergebende Jahresreingewinn der Gesellschaften mitgeteilt, dessen Hundertanteil am Aktienkapital dieser Gruppe berechnet wird. Neben dem Dividendenbetrag des Berichtsjahres wird zugleich der Dividendenhundertsatz für die letzten 5 Jahre angegeben. In einer weiteren Tabelle wird für diejenigen Industrie-Aktiengesellschaften, deren Aktien an der Börse gehandelt werden (im Jahre 1904 für 49 von 155 Gesellschaften), durch Vergleichung des Kurswertes des Aktienkapitals mit dem Dividendenbetrag die »Rentabilität« berechnet. Seit einigen Jahren erfolgt eine gleich eingehende Behandlung der Handels-, Hôtel- und Bäder-Aktiengesellschaften, nur wird für diese jene »Rentabilität« nicht ermittelt.[4]) —

In unserm östlichen Nachbarstaat, Rußland, ist die Aktiengesellschaftsstatistik noch nicht einheitlich organisiert. Im »Jahrbuch des Finanzministeriums« gelangen seit einigen Jahren die Bilanzen der Aktiengesellschaften Rußlands mit Ausnahme der Aktienbanken

---

[1]) Ebenda S. 30 Anm. 1.

[2]) Ebenda S. 31 Anm. 1.

[3]) Das Jahrbuch erscheint in ungarischer und zugleich französischer Sprache (Kommissionsverlag Puttkammer & Mühlbrecht, Berlin).

[4]) Vgl. »Statistisches Jahrbuch der Haupt- und Residenzstadt Budapest«, 1904, S. 139—145. Die Hauptergebnisse für die Industrieaktiengesellschaften für 1901, 1902, 1903 und 1904 sind auch im »Ungarischen Statistischen Jahrbuch«, 1905, S. 180 wiedergegeben.

und -versicherungsgesellschaften zu einer eingehenden statistischen Verarbeitung. Der im Jahre 1906 erschienene Jahrgang 1905 dieses Jahrbuches machte zunächst nochmals die Hauptangaben aus den einzelnen Statistiken der Jahre 1894—1903 für 14 Gruppen von Gesellschaften (für 1903 für zusammen 1455 Gesellschaften); die Tabelle[1]) enthielt u. a. eine Spalte für den Reingewinn, für den Dividendenbetrag und dessen Hundertanteil am Aktienkapital. In einem sehr ausgedehnten weiteren Tabellenwerk[2]) wurden dann, entsprechend den Spalten der ebengenannten Tabelle, gruppenweise (die Gruppen wurden noch mehrfach geteilt) die betreffenden Angaben für das Berichtsjahr 1904 für jede namentlich aufgeführte Gesellschaft einzeln gemacht. Für jede Gruppe und Untergruppe wurden Summen gezogen und der Dividendensatz berechnet. In ihren Grundzügen anders gestaltet sind die statistischen Tabellen, welche in jenem Jahrgang 1905 den Handelsaktienbanken und den Hypothekenaktienbanken Rußlands gewidmet sind. Infolge der größeren Ausführlichkeit und eingehenderen Gruppierung der Zahlenangaben der Bankbilanzen konnten auch die Statistiken, welche die Hauptzahlen dieser Bilanzen wiedergaben und verarbeiteten, durch eine größere Anzahl von Spalten hervortreten. Daß sich die Statistik der russischen Hypothekenbanken eingehend mit dem Pfandbriefgeschäft befaßte, war natürlich. Auch in diesen beiden Bankenstatistiken[3]) werden zunächst die Hauptzahlen für 8 bezw. 6 zurückliegende Jahre nochmals mitgeteilt, sodann für jede namentlich aufgeführte Bank (1905 38 Handelsbanken und 10 Hypothekenbanken) die einzelnen Zahlen für das Berichtsjahr mitgeteilt. In den Tabellen für die Handelsbanken finden wir Spalten, welche — wie in der oben erwähnten Statistik der übrigen Aktiengesellschaften — Aufschluß über Reingewinn und Dividende geben könnten, nicht. Für die Hypothekenbanken wird lediglich der Reingewinn angegeben[4]) — In dem gleichfalls vom russischen Finanzministerium herausgegebenen, seit 1894 erschienen »Bulletin russe de statistique financière et de legislation« gelangten ferner in verschiedenen Zwischenräumen noch besondere Statistiken über die finanziellen Ergebnisse russischer Aktiengesellschaften — Eisenbahnen ausgenommen — zur Veröffentlichung. Regelmäßig wurde hier jedoch nur ein Teil (im Jahrgang

[1]) S. 168—173.

[2]) S. 174—267.

[3]) S. 690—701, 736—739.

[4]) In der Querspalte 26 für die Passivposten auf S. 738—739; die Querspalten dieser Tabelle sind leider nur in russischer, nicht auch in französischer Sprache gedruckt.

1899 S. 772 etwa die Hälfte) der bestehenden Gesellschaften in diese Statistik einbezogen. In den finanziellen Ergebnissen gelangte nur der Reingewinn, der Dividendenbetrag und der prozentuale Dividendensatz zur Angabe. Auch hier wurde jede Gesellschaft einzeln aufgeführt. Das Schlußergebnis sollte eine Tabelle zum Ausdruck bringen, welche die Gesellschaften nach der Höhe ihrer Dividendensätze gruppierte[1]). Seit 1901 ist ein weiterer Jahrgang dieser Veröffentlichungen nicht erschienen, nachdem im Jahre 1900 ein Jahresband gleichfalls nicht herausgegeben war. — Das Jahr 1908 brachte eine neue russische Halbmonatsschrift »Industrie und Handel«, welche das Organ des Ausschusses des »Kongresses der Vertreter von Industrie und Handel« in Petersburg ist. Die Nummern 3, 7, 8 und 15 dieser Zeitschrift brachten interessante Statistiken über die Rentabilität der russischen Aktiengesellschaften. Die Statistik des Kongresses, welche sich gegenüber den bisherigen ministeriellen Statistiken als eine private charakterisiert, berücksichtigt sämtliche Gesellschaften, welche in den Jahren 1901—1905 bestanden und dem Kongreß ihre Bilanzen und Jahresberichte einsandten. Ausgeschlossen blieben sämtliche Gesellschaften in Konkurs und Liquidation sowie die erst nach 1901 gegründeten. Im ganzen gelangten so 1103 Gesellschaften zur Berücksichtigung, welche in 25 Gruppen geteilt wurden. Man machte die Statistik für jenen fünfjährigen Berichtszeitraum und teilte die Gesellschaften jeder Gruppe ein in Gesellschaften, die in jenen Jahren ständig ertragreich, nicht ständig oder stets verlustbringend waren; schließlich wurden die Gesamtergebnisse für alle Gesellschaften einer Gruppe berechnet. Die Ergebnisse sind in Gestalt der Dividendensummen und ihrer Hundertsätze zum Aktienkapital angegeben, daneben sind Verlustzahlen in absoluter Höhe mitgeteilt; das scheinen die Verluste der Gesellschaften in jenen fünf Jahren zu sein[2]).

Das mit Rußland unter demselben Regenten vereinigte Groß-

---

[1]) Z. B. Jahrgang 1899 S. 9.

An dieser Stelle sei bemerkt, daß die Angabe von v. Körösy in seinem mehrerwähnten Buche S. 59, als vergleiche diese russische Statistik im Jahrgang 1899 auch den Dividendenbetrag mit der Summe aus Aktienkapital und Reservefonds, irrtümlich ist; auf S. 8 ist nur erwähnt, daß man eigentlich auch noch diese Verhältnisberechnung machen müsse, wenn man das Schlußergebnis richtig erforschen wolle; indessen wurde davon abgesehen, weil die Berechnungen zu umfangreich erschienen.

[2]) Die Veröffentlichungen sind leider nur in russischer Sprache erschienen. Die Verfasser jener Statistik erklären S. 141, daß ihnen eine Rentabilitätsstatistik in westlichen Staaten überhaupt nicht bekannt sei. (!) Sie geben nur zu erkennen, daß sie von der Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts in Berlin etwas gehört haben.

fürstentum Finnland gab im Jahre 1907 den 5. Jahrgang seines »Statistischen Jahrbuchs« heraus[1]). Wir finden in ihm (S. 224—227) eine Statistik der Aktienbanken, welche zugleich über die zurückliegenden Jahre bis 1862 berichtet. Im Jahre 1862 bestand 1 Aktienbank, im Jahre 1906 deren 9, für welche Bilanzangaben jedesmal in einer Summe gemacht werden. Neben einer Spalte für Aktienkapital, Reserven und Depositen berichtet die Tabelle in einer Spalte auch über »Gewinn und Verlust«, so daß hier die Gesamtgewinne abzüglich der Verluste der etwa ungünstig abgeschlossenen Banken mitgeteilt sein müssen. Die ausgezahlten Dividendenbeträge werden nicht ermittelt, ebensowenig irgendwelche Verhältniszahlen berechnet.

Von den nordischen Königreichen bietet Schweden zur Zeit nur eine Bestands- und Bewegungsstatistik für seine Aktiengesellschaften, welche nach den zum Aktiengesetz von 1895 ergangenen Ausführungsbestimmungen in das für ganz Schweden geschaffene Register des »Patent- und Registrierungs-Amts« zu Stockholm eingetragen sein müssen. Eine Rentabilitätsstatistik hier anzuschließen, würde insofern leichter als in anderen Staaten sein, weil in dem zentralisierten Aktiengesellschaftsregister sämtliche für eine solche Statistik erforderlichen Materialien (namentlich die Bilanzen) bequem an einer Stelle vorhanden sein werden.

In dem erstmalig für das Jahr 1879 herausgegebenen »Statistischen Jahrbuch für Norwegen« des Kgl. Statistischen Zentralbureaus in Christiania wurde sofort auch eine Bankenstatistik veröffentlicht, welche sich auf 14 einzeln genannte Aktienbanken bezog und für die Jahre 1877 und 1878 lautete. Neben dem Reingewinn wurde der Dividendenbetrag nicht angegeben. In den späteren Jahrbüchern wurde diese Statistik fortgesetzt, nur mit der Änderung, daß später nicht mehr sämtliche Banken einzeln aufgeführt wurden. Nebenher gelangten, zuerst für das Jahr 1900, einzelne Hefte mit dem Titel »Statistique des banques privées par actions« in der vom Statistischen Zentralbureau herausgegebenen Sammlung »Statistique officielle de la Norvège« zur Veröffentlichung. Im Heft 43 der vierten Serie wurde für das Jahr 1906 die Bankenstatistik für zusammen 86 Aktienbanken mit zusammen 36645272 Kronen Aktienkapital veröffentlicht, wobei für 50 namentlich aufgeführte Banken mit zusammen 36057431 Kronen Bank für Bank die Zahlenangaben gemacht wurden. Für die übrigen 36 Banken mit zusammen nur 587841 Kronen Aktienkapital (mit durchschnittlich also etwa 16328 Kronen)

[1]) Bearbeitet im Statistischen Zentralbureau in Helsingfors.

wurden die Angaben nur in einer Summe geboten. Neben dem Brutto- und Nettogewinn gelangte der Dividendenbetrag für jede einzelne jener 50 Banken und für die übrigen 36 Banken zusammen zur Mitteilung. Der Hundertanteil der Dividende am Aktienkapital wurde nur für jene 50 Banken berechnet. Ermitteln wir selbst für die übrigen 36 Banken das Verhältnis des 16654 Kronen betragenden Reingewinnes zu dem Aktienkapital von zusammen 587841 Kronen, so ergibt sich nur ein Dividendensatz von 2,8%, sodaß jene 36 Banken wohl als kleine Lokalinstitute mit gemeinnützigen Zielen angesehen werden dürfen, die eben wegen dieser Eigenart getrennt erfaßt zu sein scheinen; der Dividendensatz der 50 Banken war für dasselbe Jahr auf durchschnittlich 6,16% angegeben. Während in den »Jahrbüchern« die Tabellen — wie üblich — ohne Erläuterungen veröffentlicht werden, ist in den seit 1900 erschienenen Statistiken in den erwähnten Heften ein Text vorangestellt. Hier finden wir noch einige Verhältniszahlen mitgeteilt, von denen uns hier vor allem der Anteil des Bruttogewinns an der Summe der Passiven interessiert.

Dänemark erhielt im Jahre 1896 ein »Statistisches Jahrbuch«, welches vom Königlichen Statistischen Bureau in Kopenhagen herausgegeben wurde. Zweierlei Statistiken seien aus dem ersten Jahrgang erwähnt. Eine Tabelle teilte für 40 einzeln genannte Aktiengesellschaften verschiedener Betätigungsgebiete die Dividendensätze der 3 Jahre 1892, 1893 und 1894 mit. Eine weitere Tabelle brachte für 44 Aktienbanken eine Bankenstatistik, wie sie auch in andern Staaten aufgemacht wird; für 3 zurückliegende Jahre wurden auch hier die Zahlen geboten; Zahlen für den Reingewinn wurden nicht aufgeführt; der Dividendenbetrag gelangte nur in seiner absoluten Zahl zur Mitteilung. Im 12. Jahrgang (1907) wurden die Tabellen noch in gleicher Gestalt veröffentlicht, nur wurden die Dividendensätze für 47 Aktiengesellschaften und 7 Jahre und die Bilanzzahlen für 104 Banken und das Berichtsjahr mitgeteilt. Neben diesen Statistiken wurden zuerst im 8. Jahrgang desselben »Jahrbuchs« (also für 1903) allgemeinere Aktiengesellschaftsstatistiken geboten, die als Bestands- und zugleich Rentabilitätsstatistiken zu bezeichnen sind, weil in ihnen für die in 8 Gruppen geschiedenen Gesellschaften auch die Dividendenerträgnisse nach ihrem Betrag und in ihrem Verhältnis zum Aktienkapital aufgeführt werden sollten. Während für 1903 971 Aktiengesellschaften als bestehend gezählt wurden, konnten Dividendenangaben nur für 468 Gesellschaften gemacht werden, da das Statistische Bureau die Angaben für die übrigen 503 Gesellschaften nicht in Erfahrung

bringen konnte. Dieses Mißverhältnis ist in der gleichen Statistik im 12. Jahrgang (1907) sogar noch augenfälliger geworden; während nämlich 1670 Aktiengesellschaften bestanden, wurden Dividendenangaben nur für 562 Gesellschaften, also für etwa ein Drittel, gemacht, denn von 1108 Gesellschaften wurde die Dividende nicht bekannt[1]).

Mit die älteste Statistik der Aktiengesellschaften besitzt wohl das Königreich der Niederlande. Im Jahre 1861 begann bereits das »Statistische Bureau der Vereinigung für die Statistik in den Niederlanden« in seinen »Jahrbüchern« mit einer derartigen Statistik. Die Jahresveröffentlichungen wurden seit 1892 von der »Zentralkommission für Statistik«, seit 1897 vom »Zentralbureau für Statistik« im Haag herausgegeben. Von Anfang an wurde für eine Anzahl von Gruppen von Gesellschaften, daneben auch für sämtliche Gesellschaften, die Zahlen für Aktienkapital und Dividendenbetrag mitgeteilt, wobei jedesmal der Hundertanteil des letzteren berechnet wurde. So besitzen wir für die in den Dividenden hervortretenden finanziellen Ergebnisse der holländischen Aktiengesellschaften eine Statistik, welche bereits auf einen Zeitraum von 50 Jahren zurückblicken kann[2]). Im »Statistischen Jahrbuch für 1905« sind die Angaben für das Berichtsjahr gemacht und zugleich für die 4 zurückliegenden Jahre wiederholt. Die Gesellschaften werden in etwa 30 Gewerbegruppen eingeteilt. Die letzte Statistik im Jahrbuch für 1905 erstreckt sich auf 4469 Gesellschaften mit etwa $1^1/_4$ Milliarden Gulden Aktienkapital. Die Zahl der berücksichtigten Gesellschaften ist also eine recht große. In dieser Statistik fällt aber auf, daß zur letzten Gruppe, den »sonstigen« Gesellschaften, 2090 Gesellschaften mit einem Aktienkapital von über $^1/_4$ Milliarde Gulden gerechnet sind, sodaß die Einteilung nach Gewerbegruppen als eine wenig spezialisierte angesehen werden muß. Der Dividendensatz dieser 2090 Gesellschaften betrug 4,53 % gegenüber 5,17 % bei sämtlichen 4469 Gesellschaften. Aus der großen Zahl der sonstigen Gesell-

---

[1]) Aus Veranlassung der Tagung des »Internationalen Statistischen Instituts« in Kopenhagen im August 1907 wurde ein »Précis de Statistique« herausgegeben. In diesem sind S. 106—107 die obigen Zahlen auf 1823, 1261 und 562 angegeben.

[2]) Vgl. die Tabellen hierfür im Abschnitt »Die Aktiengesellschaften in den Niederlanden« von von Juraschek im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. 1908, Bd. I, S. 366.

Vgl. ferner van der Borght »Zur Statistik des niederländischen Aktienwesens« im Frankfurter »Aktionär« 1885 S. 25 fg., 141 fg., 165 fg., 215 fg. und 321 fg. Hier sind auf Grund des Werkes von van Nierop und Baak »De nederlandsche naamloze Venootschappen« (1883) Namen, Gründungsjahr, Aktienkapital und Dividendensatz für die letzten 10 Jahre mitgeteilt.

schaften und der immerhin nicht geringen Höhe des Dividendensatzes darf man wohl schließen, daß diese Gruppe nicht überwiegend aus gemeinnützigen Gesellschaften besteht, welche in den Statistiken anderer Länder gern unter die »sonstigen« Gesellschaften eingereiht werden.

Gleichfalls wie die holländische Statistik betätigte sich die des Königreichs Belgien auch schon im Jahre 1861 mit der Aktiengesellschaftsstatistik. Während in den Niederlanden 1861 schon 284 Gesellschaften gezählt wurden, gab es deren in Belgien damals erst 147. Für die Jahre 1861 bis 1883 sind die Zahlen für Belgien in dem Sammelwerk »Statistique générale de la Belgique. Exposé de la situation du royaume« enthalten. Seit 1884 finden wir die Angaben im »Statistischen Jahrbuch für Belgien«, welches vom Ministerium des Innern herausgegeben wird. Der Jahrgang 1885 gab Auskunft zugleich über die finanziellen Ergebnisse in den Jahren 1878, 1880, 1884 und 1885. Für das Jahr 1885 fanden 506 Gesellschaften Berücksichtigung. Der Jahrgang 1905 (erschienen 1906) berichtete leider nur über die beiden weiter zurückliegenden Jahre 1899 und 1900, so daß es scheint, als sei die Aktiengesellschaftsstatistik in Belgien ins Stocken geraten. Für das Jahr 1900 wurden 1358 Gesellschaften berücksichtigt, welche, je nach ihrem Unternehmen, in 30 Gruppen geschieden wurden. Ferner wurden die Gesellschaften in derselben Tabelle je nach der Höhe ihres Aktienkapitals in 5 Kapitalsgruppen aufgeführt. Diese ganze Aufstellung wurde zunächst getrennt für Kommanditgesellschaften auf Aktien (1900 28) und Aktiengesellschaften (1900 1330) gemacht. Aus dem zweiten Teil der Tabelle, welcher sämtliche auf Aktien gegründete Gesellschaften zusammenfaßte, wurden — bei im übrigen gleicher Gruppierung nach Gewerbegruppen und Kapitalsgrößen — die Gewinn- und Verlustzahlen mitgeteilt; in der Schlußsumme der Längsspalten war z. B. für das Jahr 1900 für Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 500000 bis 1000000 fr. zu ersehen, daß 208 Gesellschaften einen Gewinn von zusammen 23288000 fr., 41 Gesellschaften einen Verlust von zusammen 2634000 fr. gehabt hatten. Weitere Berechnungen wurden mit diesen Zahlen nicht vorgenommen. Man unterließ es also, den Verlust vom Gewinn abzuziehen und so einen Gesamtreingewinn zu ermitteln sowie den letzteren ins Verhältnis zum Aktienkapital zu setzen[1]). Überhaupt fehlen in dieser belgischen Statistik jegliche

[1]) Derartige weitere Berechnungen machte aber von Juraschek im Abschnitt »Die Aktiengesellschaften in Belgien« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. 1908, Bd. I, S. 360 auf Grund der amtlichen Zahlen für die Jahre 1878—1900.

Verhältniszahlen. Die Dividendenbeträge werden, wie bemerkt, statistisch garnicht erfaßt. Zum Schluß sei noch folgendes angeführt. Für das Jahr 1899 konnte die belgische Statistik Gewinn- und Verlustziffern für 103, für das Jahr 1900 für 11 Gesellschaften nicht berücksichtigen. Außerdem bietet das belgische Aktiengesellschaftsrecht und mithin auch die Aktiengesellschaftsstatistik eine Sonderheit insofern, als es in Belgien neben Summenaktien, welche auf einen bestimmten Teilbetrag eines bestimmten Aktienkapitals lauten, auch Quotenaktien gibt, welche zu einer Quote des Gesellschaftsvermögens berechtigen[1]). Daher kommt es wohl, daß im genannten Jahrbuch für 1905 (Seite 320, 321 Anmerkung b) mitgeteilt werden mußte, daß 1899 7 und 1900 13 Gesellschaften »mit unbestimmtem Kapital« (»à capital indéterminé savoir«) näher angegebene Gewinne bezw. Verluste zu verzeichnen hatten; hier fehlt dem Statistiker deshalb das zugehörige Aktienkapital.

Sowohl die amtliche als auch hauptsächlich die private Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften wird erheblich erschwert, wenn nicht ganz unmöglich gemacht in denjenigen Staaten, in welchen für Aktiengesellschaften eine gesetzliche Verpflichtung zur Bekanntmachung ihrer Bilanzen in öffentlichen Blättern noch nicht besteht. Dies kommt namentlich für Statistiken in England und Frankreich in Betracht. In diesen Staaten glaubte der Gesetzgeber den Interessen der Aktionäre damit genügend gedient zu haben, daß er ihnen die Einsicht in die in den Geschäftsräumen der Aktiengesellschaften offengelegten Bilanzen gestattete oder es den Gesellschaftsorganen zur Pflicht machte, den in den Aktionärlisten aufgeführten Aktionären je ein gedrucktes Exemplar der Bilanz vor der Jahresversammlung zuzusenden. In England ist die Veröffentlichung von Bilanzen bisher nur für Bankgeschäfte, sowie für Versicherungsgesellschaften vorgeschrieben, freilich für sämtliche Gesellschaftsformen und sogar für die Privatbanken. Die in London erscheinende Wochenschrift »The Economist« veröffentlicht schon seit mehreren Jahrzehnten auf Grund der veröffentlichten Jahresbilanzen und Halbjahresausweise eine eingehende Bankenstatistik, welche jährlich in zwei Sonderheften mit dem Titel »Reports of joint stock banks of the united kingdom« dargeboten wird. Erläuterungen hierzu erfolgen nicht nur in einer kurzen Einleitung zu diesen Sonderheften, sondern auch in längeren Betrachtungen »Home banking statistics«

[1]) Vgl. Silbernagel, »Die Gründung der Aktiengesellschaft nach deutschem, schweizerischem, französischem und englischem Aktienrecht«, Berlin 1907, S. 73—74.

in dem gleichzeitig zur Ausgabe gelangenden Wochenheft der Zeitschrift. Während die alljährlich in der zweiten Oktoberhälfte veröffentlichte Statistik nur den »Status« der Banken am Schluß des ersten Halbjahrs mitteilt, verarbeitet die jährlich in der zweiten Hälfte des Mai erscheinende Statistik die Jahresbilanzen der Banken für das vergangene Kalenderjahr. Diese Jahresstatistiken führen die einzelnen Banken Englands, Schottlands und Irlands namentlich auf; sie ziehen Summen für die 3 Königreiche und für das Gesamtreich Großbritannien. Von den uns hier in erster Linie interessierenden Zahlenangaben werden einerseits das Aktienkapital, andrerseits die Summe von diesem und den Reserven mitgeteilt. Zu diesen beiden Zahlengrößen wird jedesmal die Dividendensumme ins Verhältnis gesetzt. Die englische Bankenstatistik berechnet also die Rentabilität der Banken auf zweierlei Weise, wie dies auch bei den Bankenstatistiken der meisten anderen Staaten üblich geworden ist. Im Jahre 1907 gelangten die Statistiken zur Erläuterung in den Nummern 3325 vom 18. Mai und 3347 vom 19. Oktober. In der letzten Nummer wurden 56 englische, 11 schottische und 9 irische Aktienbanken in die Statistik einbezogen[1]). Bemerkt sei hier nur noch, daß die englische Bankenstatistik in die jährliche Dividendensumme auch den an die Aktionäre etwa verteilten »Bonus« einrechnet, was in der Überschrift der fraglichen Spalte der Tabellen zum Ausdruck gebracht ist. »Eine Erhöhung der Dividende tritt in England nur dann ein, wenn Aussicht vorhanden ist, die erhöhte Rate auch fernerhin zahlen zu können; sonst behilft man sich lieber mit der Auszahlung einer versteckten Dividende in Form eines Bonus oder mit der Schaffung neuer Aktien, die den alten Aktionären umsonst zur Verfügung gestellt werden, endlich auch durch Einzahlung einer weiteren Rate auf die alten Aktien aus Bankmitteln«[2]). Die teilweise oder gänzliche unentgeltliche Gewährung von Aktien an Aktionäre scheint in der Statistik des »Economist« nicht berücksichtigt zu werden. Nur der sog. »Bonus«, der eine Art Extra-Dividende darstellt, scheint als Auszahlung an die Aktionäre angesehen zu werden.

Die geringe Ausgestaltung der Rentabilitätsstatistiken in Frankreich mag in dem Mangel einer gesetzlichen Verpflichtung zur Veröffentlichung der Bilanzen begründet sein. Über die französischen

[1]) Die hauptsächlichsten Zahlen der englischen Statistik werden in den letzten Jahren auch im »Deutschen Ökonomist« mitgeteilt und besprochen (vgl. Jahrgang 1906 S. 478—479, 1907 S. 345 und 1908 S. 555—556).

[2]) Wiedergegeben aus Jaffé »Das englische Bankwesen« (Leipzig 1904) S. 215.

Banken lieferte neuerdings eine Statistik Edmond Théry, welche im »Economist européen« (1908 S. 272 fg.) veröffentlicht wurde.

Für die Schweiz bearbeitet das »Statistische Bureau des eidgenössischen Departements des Innern« zu Bern seit einigen Jahren eine ausführliche Bestands- und Bewegungsstatistik der Aktiengesellschaften. Die Veröffentlichungen erfolgen in der »Zeitschrift für die Schweizerische Statistik« und im »Statistischen Jahrbuch der Schweiz«. Auf der Grundlage des gesammelten statistischen Materials weiter eine Statistik der Rentabilität der schweizerischen Aktiengesellschaften aufzubauen, ist bisher leider unterlassen. Nur für die Emissionsbanken finden wir über ihre finanzielle Gebarung jährliche Zusammenstellungen im genannten Jahrbuch mitgeteilt, welche seitens des »Inspektorats der schweizerischen Emissionsbanken« bearbeitet werden. In diesen Tabellen wird neben dem Bruttogewinn zwar auch der Reingewinn, sowie die Dividendensumme angegeben, jedoch werden keinerlei Verhältniszahlen mitgeteilt, wie wir sie in anderen Rentabilitätsstatistiken berechnet finden. Für das Jahr 1905 wurden in dieser Statistik 36 Banken berücksichtigt, welche namentlich aufgeführt wurden.

Wenn wir nach den Vereinigten Staaten von Nordamerika hinüberblicken, so vermissen wir dort zwar eine allgemeine Aktiengesellschaftsstatistik, aber die dortige Statistik der Eisenbahngesellschaften ist so eingehend ausgestaltet, daß sie hier nicht übergangen werden darf. Die Statistik der Eisenbahnen wird seit vielen Jahren (seit 1877) in »Poor's Railroad Manual« veröffentlicht und zur Zeit von dessen Herausgeber John P. Meany bearbeitet[1]). Die Statistik hat gegenüber anderen Eisenbahnstatistiken den Vorzug, daß sie nicht nur eine »Betriebsstatistik« darstellt, sondern die Rentabilität der Eisenbahnen auch vom Standpunkt des Aktionärs und Anleihegläubigers untersucht. Neben dem Aktienkapital werden die Beträge der fundierten und schwebenden Schulden mitgeteilt, ferner der Zinsen- und Dividendenbetrag, beide mit ihrem Hundertanteil am Anleihe- bezw. Aktienkapital. Außer dem Gesamtaktienkapital sämtlicher Eisenbahngesellschaften ersehen wir in absoluten und relativen Zahlen den Betrag des Aktienkapitals derjenigen Gesellschaften, welche im einzelnen Berichtsjahr eine Dividende zu ver-

---

[1]) Die wichtigsten Angaben dieser Statistik finden wir jährlich auch im »Statistical Abstract of the United States«, im Jahrgang 1906 z. B. S. 582—587.

Vgl. von Halle, Artikel »Die Aktiengesellschaften in den Vereinigten Staaten« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. Bd. I, S. 367—387, insbesondere S. 374—375.

teilen vermochten. Dieselben Angaben werden für die Anleiheschulden gemacht; der Anteil der notleidenden, unverzinst gebliebenen, Anleihen wird ermittelt.

Von den sonstigen außereuropäischen Staaten hat sich, soweit dem Verfasser bekannt geworden, nur Japan auf dem Gebiet der Statistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften betätigt. Aber auch hier sind die finanziellen Ergebnisse nur für eine ganz geringe Zahl von Aktiengesellschaften, nämlich nur für die in dieser Rechtsform betriebenen Börsen festgestellt[1]). Für diese Gesellschaften war die Beschaffung der erforderlichen Zahlen wohl besonders leicht, weil die japanischen Börsen ohnehin einer strengen Staatsaufsicht unterstehen. Von den 2585 japanischen Aktiengesellschaften des Jahres 1896 waren 118 solche für Börsen, von den 4216 des Jahres 1905 nur noch 50 für Börsen. Außer anderen Angaben teilte die japanische Statistik für das Jahr 1905 mit, daß 48 Börsen-Aktiengesellschaften einen bestimmten Gewinn, 2 einen genau aufgeführten Verlust hatten und daß ein gleichfalls genannter Betrag als Dividende an die Aktionäre zur Auszahlung gelangte.

Von den wenigen Abhandlungen und Büchern, welche die Rentabilität von Aktiengesellschaften untersuchen, sich hierbei aber nicht auf bestimmte Staaten, in denen die Gesellschaften domiziliert sind, beschränken, sei am Schluß dieses Abschnittes noch das im Jahre 1905 erschienene Buch von Axel Preyer »Überseeische Aktiengesellschaften und Großbetriebe« mit dem Untertitel »Vergleiche der Rentabilität wirtschaftlicher Unternehmungen in warmen Ländern« hervorgehoben[2]). Preyer will in seinem Buche über die »jährlichen normalen Reinerträge« tropischer Unternehmungen Angaben machen. Er berücksichtigt nicht sämtliche Aktiengesellschaften, welche in den Tropen arbeiten, sondern nur solche unter ihnen, welche 1. bei anscheinend guter Fundierung und Leitung sich seit mehreren Jahren in regulärem Betrieb befinden und 2. wenigstens in den letzten Jahren einige Dividenden an ihre Aktionäre zur Auszahlung gebracht haben. Wie Preyer sich weiter ausspricht[3]), war es nicht Zweck der Zusammenstellungen seines Buches, auch alle notleidenden kolonialen Gesellschaften mitaufzuführen, sondern »ein Bild von der unter geeigneten Umständen aus den betreffenden Geschäftszweigen erzielten Rentabilität« zu geben. Nur dann berück-

[1]) »Finanzielles und wirtschaftliches Jahrbuch für Japan.« Herausgegeben vom Kais. Finanzministerium. 7. Jahrgang, 1907, S. 92—93.

[2]) Th. Griebens Verlag, Leipzig.

[3]) A. a. O. S. 21.

sichtigte er auch dividendenlose Gesellschaften, wenn er bei ihnen den Nachweis überhaupt mangelnder Rentabilität führen zu können glaubte. Sämtliche Gesellschaften schied er in 6 Gruppen (Land- und Pflanzungsgesellschaften, Bergwerksgesellschaften, industrielle Gesellschaften, Verkehrs-, Banken- und Versicherungsgesellschaften). Innerhalb dieser Gruppen führte er die Gesellschaften namentlich auf und schied sie wiederum nach den Ländern, in denen sie sich betätigten; das Domizil der Gesellschaften gab Preyer hier nur in Klammern an. Die Rentabilität drückte er durch Angabe der Dividendenhundertsätze für jedes einzelne der letzten 7 Jahre aus. Durchschnittsberechnungen stellte Preyer nicht an, auch machte er keine Angabe über Gewinn und Verlust. Im ganzen machte er über etwa 700 Aktiengesellschaften statistische Angaben, welche sich u. a. auch auf das Gründungsjahr, das Aktienkapital, die Obligationen und den Kurs der Aktien am Ende der Jahre 1903 und 1904 erstreckten.

Gleichfalls international ist das im Jahre 1908 schon im 29. Jahrgang herausgegebene, von Ehrenzweig begründete »Assekuranz-Jahrbuch«[1]). Während der erste Teil des Jahrbuches regelmäßig Versicherungsrecht und -politik behandelt, der zweite Teil die Versicherungstechnik zum Gegenstand hat, ist der dritte, räumlich umfangreichste Teil der Statistik der Versicherungsunternehmungen gewidmet. Neben den Aktiengesellschaften werden auch die Gegenseitigkeitsgesellschaften, sowie die Institute in anderen Rechtsformen behandelt, sodaß die Statistiken sich auf das gesamte Versicherungswesen und seine verschiedenen Zweige erstrecken. Diese Statistiken sollen in erster Linie Aufschluß über die innere Entwickelung des Versicherungsgeschäftes geben, worüber sich hauptsächlich auch die Jahresberichte der staatlichen Aufsichtsämter verhalten. In diesen Statistiken werden also in erster Linie »Geschäftsstatistiken« geboten, mit denen etwa die »Betriebsstatistiken« der Eisenbahn-Aufsichtsbehörden (z. B. des deutschen Reichs-Eisenbahnamts) verglichen werden können. Bei allen diesen Statistiken tritt die Aufgabe, über die Dividendenauszahlungen an die Aktionäre und deren prozentuales Verhältnis zum Aktienkapital usw. zu berichten, mehr in den Hintergrund. So kommt es, daß auch im »Assekuranz-Jahrbuch« den finanziellen Ergebnissen zu Gunsten oder zum Nachteil der Aktionäre weniger Beachtung zu Teil wird. Bei den Statistiken der meisten

---

[1]) Herausgegeben von der Redaktion der »Österreichischen Versicherungszeitung« in Wien.

Staaten finden wir aber auch hier wenigstens die an die Aktionäre der Aktiengesellschaften ausgezahlten Dividendenbeträge angegeben[1]). —

6. Rückblick auf die bisherige Statistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften.

In seinem früheren Buche über Aktiengesellschaftsstatistik (S. 43 bis 49) hatte der Verfasser schon einen kurzen Rückblick auf die bisherigen amtlichen, halbamtlichen und privaten Statistiken Deutschlands geworfen, sich hierbei aber auf eine Beurteilung der bisherigen Bestands- und Bewegungsstatistiken beschränkt. Heute handelt es sich noch um die dritte Richtung der Aktiengesellschaftsstatistiken, nämlich die Rentabilitätsstatistiken. Auch hinsichtlich dieser muß zunächst hervorgehoben werden, daß eine eingehende kritische Besprechung des auf diesem Gebiete Geleisteten kaum möglich ist, weil eine Kritik naturgemäß mit einer Kritik der angewandten Methode beginnen müßte. Diese ist in den meisten Statistiken aber garnicht erläutert, und, wenn es geschehen ist, vermag man aus ihren Angaben keinen richtigen Einblick in die Art und Weise der Zahlengewinnung und -verarbeitung zu tun. Selbst die Überschriften der einzelnen Spalten in den statistischen Tabellen sind vielfach nicht so klar gefaßt, daß man aus ihnen einen sicheren Rückschluß auf die Bedeutung der in ihnen mitgeteilten Zahlen ziehen könnte. Es sei hier nur auf die Spalte »Dividendenberechtigtes Aktienkapital« hingewiesen, unter welchem Ausdruck man verschiedene Zahlengrößen verstehen kann. Auch ist es vorgekommen, daß periodische Statistiken die Bezeichnungen offenbar derselben Spalten von einem Jahr zum andern geändert haben, ohne daß dem Leser in Erläuterungen oder Anmerkungen mitgeteilt wurde, ob die Angaben der ähnlich lautenden Spalte des vorletzten Berichtsjahres mit denen des letzten Berichtsjahres noch vergleichbar waren[2]). Daß bei einem nicht so leicht zu bearbeitenden Gebiete,

---

[1]) Vgl. Manes Artikel »Versicherungswesen« im »Wörterbuch der Volkswirtschaft« 2. Aufl., Bd. II, S. 1209; hier sind in der Tabelle für die deutschen Versicherungsgesellschaften auch die an die Aktionäre verteilten Überschüsse (die Dividenden) mitgeteilt.

[2]) Hinsichtlich der preußischen Rentabilitätsstatistiken berichtete die »Zeitschrift des Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 102 über die Fortführung der Arbeiten für das Berichtsjahr 1903/04:

»Bei der Verwertung des Statistischen Urstoffes, der Zählkarten, sind den bisher unterschiedenen Gewerbegruppen, entsprechend den Grundsätzen der Gewerbezählung von 1895, noch die Gruppen »Landwirtschaft und Gärtnerei« und »Tierzucht und Fischerei« hinzugefügt worden, da bessere, für 1903/04 zugängig gewordene Unterlagen dies wünschens-

wie es die Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften einmal ist, Veränderungen in der Methode der Zahlengewinnung auch dann erfolgen, wenn dieselbe amtliche oder private Stelle sie in periodischer Folge bearbeitet, ist immerhin erklärlich, denn vielfach zeigen sich erst nach ein- oder zweijähriger praktischer Durchführung einer Statistik Fehler in ihrer Methode. In solchen Fällen ist es aber eine selbstverständliche Bedingung der richtigen Würdigung und Vergleichung der Zahlen, daß auf methodische Änderungen aufmerksam gemacht wird[1]).

Von den deutschen Statistiken sind die in den sog. »Jahrbüchern« veröffentlichten durchweg ohne jede Erläuterung bekanntgegeben, weil in »Jahrbüchern« Erläuterungen nicht üblich sind; deshalb ist eine Beurteilung der zuletzt für das Jahr 1897 veröffentlichten Statistik des Kgl. Bayerischen Statistischen Bureaus über die finanziellen Ergebnisse der bayerischen Aktiengesellschaften leider nicht möglich. Ob die weitere Bearbeitung dieser Statistik von der bayerischen Behörde aufgegeben ist, weil von ihr selbst den veröffentlichten Zahlen eine hinreichende Zuverlässigkeit nicht beigemessen wurde, entzieht sich unserer Kenntnis; im Vorwort des »Statistischen Jahrbuchs für das Königreich Bayern« Jahrgang 1900 sind Gründe für die Einstellung dieser Statistik nicht mitgeteilt.

Die umfangreiche Arbeit des Königlich Preußischen Statistischen Landesamts »Die Statistik der Aktien- und Kommanditgesellschaften auf Aktien in Preußen für die Geschäftsjahre 1902 und 1899«, welche in der Zeitschrift dieses Amtes Jahrgang 1906 (S. 1—103) veröffentlicht wurde, ist zwar mit langen Erläuterungen der zahlreichen Tabellen versehen, um aus den Tabellen die wichtigsten Zahlen hervorzuheben. Die Methode, welche bei der Zahlengewinnung angewandt wurde, ist aber (auf S. 4—9) nicht so klar und eingehend zur Mitteilung gelangt[2]), wie es bei einer so bedeutsamen Statistik, die erstmalig unternommen wurde, wünschenswert gewesen wäre. Wissenschaftliche Auseinandersetzungen mit den Methoden anderer Rentabilitätsstatistiken sind leider nicht voraus-

wert erscheinen ließen. Eine erneute Untersuchung des Zweckes der einzelnen Aktiengesellschaften hat die Veranlassung dazu gegeben, daß für 1903 einzelne Gesellschaften in eine andere Gewerbegruppe bezw. -art genommen wurden als für 1899 und 1902; die Ergebnisse für 1903 lassen sich bei den einzelnen Gewerbegruppen und -arten daher nicht ohne weiteres mit denen der beiden früheren Jahre vergleichen.«

[1]) Auf die Notwendigkeit erläuternder Mitteilungen zu statistischen Tabellen hat in anderem Zusammenhang noch Schiff in der »Statistischen Monatsschrift« 1907 S. 501 aufmerksam gemacht.

[2]) Als Verfasser der Veröffentlichung ist Dr. Georg Neuhaus bezeichnet.

geschickt; vor allem ist es vermieden, auf das schon 1901 erschienene bedeutsame Werk von von Körösy, in welchem Vorschläge für eine Reform der Aktiengesellschaftsstatistik gemacht wurden, einzugehen[1]).

Die späteren Rentabilitätsstatistiken des Preußischen Statistischen Landesamtes, deren Tabellen mehrfachen Änderungen unterworfen wurden, sind nicht mehr in der genannten Zeitschrift, sondern im »Statistischen Jahrbuch für den preußischen Staat« veröffentlicht, in welchem Erläuterungen nicht zu erfolgen pflegen.

Wir wollen an dieser Stelle nicht die Vorzüge oder Nachteile der verschiedenen statistischen Arbeiten hervorheben, je nachdem sie dem einleitenden methodischen Teil eine größere oder geringere Beachtung gewidmet haben. Wir werden im Verlaufe dieser Abhandlung noch mehrfach Gelegenheit haben, die in den einzelnen Statistiken angewandten Methoden, soweit sie unmittelbar oder mittelbar zu erkennen sind, zu besprechen. Bemerken wollen wir nur, daß sich die Statistiken der Handelskammer in Dresden vor allen amtlichen und privaten Statistiken dadurch vorteilhaft auszeichnen, daß sie die Methode der Verarbeitung der Bilanzangaben nicht nur übersichtlich klarlegen, sondern auch die für zweckmäßig und richtig bezeichnete Methode im einzelnen, jedesmal unter Anführung der privatwirtschaftlichen Bedeutung der benutzten Zahlen, begründen[2]).

Wenn wir die deutschen Rentabilitätsstatistiken nach der Zahl der jedesmal berücksichtigten Aktiengesellschaften miteinander vergleichen wollen, so muß an erster Stelle die zuerst für das Jahr 1899 vom Kgl. Preußischen Statistischen Landesamt aufgemachte Statistik genannt werden. Die Zahl der Gesellschaften betrug in den Statistiken

für	1899/1900	2444
»	1902/03	2554
»	1903/04	2533
»	1905	2584
»	1906	2650

[1]) A. a. O. S. 3 links oben und S. 101. von Körösy hatte den einleitenden Teil seines Werkes bereits im Jahre 1900 gesondert erscheinen lassen (Verlag von Puttkammer & Mühlbrecht, Berlin) und unter dem Titel »Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften, Kritik und Reform der einschlägigen Statistik« dem internationalen Wertpapierkongreß, Paris 1900, überreicht.

[2]) Eine besonders günstige Kritik dieser Statistiken befindet sich u. a. in der »Zeitschrift des Kgl. Sächsischen Statistischen Landesamts« 1906, S. 209.

Die letzte Statistik des Kgl. Bayerischen Statistischen Bureaus für 1897 untersuchte 336 Gesellschaften Bayerns auf ihre finanzielle Gebarung. Die Statistik der Handelskammer zu Dresden berücksichtigte für 1899 196, für 1904 180 Gesellschaften mit ihrem Hauptsitz im Bezirk der Kammer[1]). Das »Wolf'sche Jahrbuch für die deutschen Aktienbrauereien und -Malzfabriken« berichtete in seinem 18. Jahrgang (1908) über die Bilanzen von 502 Gesellschaften der beiden Gewerbebetriebe, von denen sich 363 auf Nord- und 139 auf Süddeutschland verteilten; auf gleichviel Gesellschaften bezogen sich die im Wolf'schen Jahrbuch gemachten statistischen Berechnungen.

Die bayerischen, preußischen, dresdener und Wolf'schen Statistiken erforschten für jede einzelne Gesellschaft die Höhe sowohl von Gewinn und Verlust als auch die Höhe des etwa ausgezahlten Dividendenbetrages. Dies war in gleicher, parallellaufender Weise den Privatstatistiken nicht immer möglich, namentlich dann nicht, wenn sie sich nicht auf die bekannten Börsenhandbücher stützten, sondern als Material unmittelbar die im Reichsanzeiger veröffentlichten Bilanzen benutzten. Aus den veröffentlichten Bilanzen ist nämlich nicht immer zu ersehen, ob Gewinn oder Verlust entstanden ist und ob und in welcher Höhe aus dem erzielten Gewinn Dividende an die Aktionäre zur Auszahlung gelangen soll; über letzteres sind die Gesellschaften in ihren Bilanzveröffentlichungen Auskunft zu geben nicht gesetzlich verpflichtet. Da ein Privatstatistiker sich die fehlenden Zahlen wegen der großen Mühe und nicht unerheblichen Kosten nur selten durch briefliche Nachfrage bei den Gesellschaften beschafft, auch wohl nicht sämtliche Gesellschaften einem Privatmann Auskunft geben werden, so berücksichtigt ein solcher bei der statistischen Ermittelung der Dividendenbeträge meistens nur einen Teil der Gesellschaften. Wie groß dieser Teil ist, hängt ganz davon ab, wie viele Gesellschaften im einzelnen Berichtsjahre in ihren Bilanzveröffentlichungen freiwillig Angaben über verteilte Dividenden gemacht haben. van der Borght konnte deshalb in seiner Statistik für 1896[2]) von dem Gesamtbestande von 3712 Aktiengesellschaften zwar für 3249 Gesellschaften Gewinn bezw. Ver-

[1]) Bemerkt sei, daß die obengenannte preußische Statistik von Gesellschaften, welche außerhalb Preußens ihren Verwaltungssitz haben, auch die Dresdener Bank, welche wir in der Statistik der Handelskammer Dresden natürlich auch aufgeführt finden, sowie die sog. Darmstädter Bank miterfaßt.

[2]) Im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 2. Aufl., Bd. I, S. 196—200. Vgl. auch seine Angaben über die Schwierigkeit der Materialbeschaffung seitens eines Privatstatistikers in seiner Abhandlung »Die deutschen Aktiengesellschaften im Jahre 1891/92« in den »Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik« 3. Folge, Bd. 6 (1893), S. 575 fg.

lust statistisch erfassen, aber nur für 2870 (von letzteren 3249) eine Ermittelung der Dividenden erreichen. Das Kaiserliche Statistische Amt stellte ferner für Ende 1906 den Bestand an Aktiengesellschaften im deutschen Reich auf 5060 fest[1]). Gleichwohl hatten, wie Calwer in seiner letzten Jahresstatistik angab[2]), im Laufe des Jahres 1907 nur 4643 Gesellschaften ihre Bilanz veröffentlicht, und zwar so, daß aus ihr ohne weiteres der Reingewinn bezw. Verlust ermittelt werden konnte. Nur für 3521 (von diesen 4643) Gesellschaften konnte Calwer aus den Bilanzveröffentlichungen erfahren, ob und in welcher Höhe Dividenden ausgezahlt wurden.

Für Statistiken, welche für einen Staat oder einen kleineren Verwaltungsbezirk aufgestellt werden, ist die Gruppierung der Gesellschaften nach Gewerbegruppen erforderlich und auch üblich. Die letzte Statistik des Kgl. Bayerischen Statistischen Bureaus schied die Gesellschaften in etwa 20 Gruppen, die des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts in 50 Gruppen bezw. Untergruppen. Calwer bildet in seinen in den »Wirtschaftsstatistischen Monatsberichten« zur Veröffentlichung gelangenden Rentabilitätsstatistiken zunächst 20 Hauptgruppen und teilt die wichtigsten unter ihnen weiter in zusammen 42 Untergruppen. Es liegt auf der Hand, daß Statistiken mit eingehender Spezialisierung nach Gewerbegruppen einen um so größeren Einblick ins Wirtschaftsleben gewähren, je weiter diese Spezialisierung durchgeführt ist. Ob letztere im einzelnen auch sachgemäß erfolgt ist, kann der Fernstehende kaum nachprüfen, es müßten denn die Gesellschaften namentlich aufgeführt sein, was aber meistens nur bei den Bankenstatistiken geschehen ist. Nur in einer Beziehung ist eine Nachprüfung der Spezialisierung nach Gewerbegruppen auch dem Nichteingeweihten möglich, indem man eine nicht genügende Spezialisierung daran erkennt, daß eine verhältnismäßig große Anzahl von Gesellschaften zur Gruppe der »sonstigen Gesellschaften« gezählt wird. Zur letzteren Gruppe rechnete die Statistik des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts von 2650 Gesellschaften des Berichtsjahres 1906 212 Gesellschaften (= 8,6 %). Die Statistik der Handelskammer Dresden führte unter 172 Gesellschaften des Jahres 1903 7 Gesellschaften der erwähnten Gruppe (= 4,7 %) auf. Schon an andrer

[1]) »Vierteljahrshefte der Statistik des Deutschen Reichs« 1907 S. IV 363. Nach der später im »Vierteljahrsheft« 1908 S. II 244 erfolgten Berichtigung bestanden Ende 1906 5050 Gesellschaften.

[2]) Wie oben schon mitgeteilt, wurde sie in No. 1633 seiner »Arbeitsmarktkorrespondenz« vom 25. Februar 1908 veröffentlicht.

Stelle ist hervorgehoben, daß unter den ausländischen Statistiken die holländische durch die große Zahl der zur Gruppe der »sonstigen Gesellschaften« gerechneten Gesellschaften auffällt; im Jahre 1905 gehörten zu ihnen von 4469 sogar 2090 (= 46,8 %), also nahezu die Hälfte. Zum Vergleich sei hier mitgeteilt, daß die für den 31. Dezember 1906 aufgestellte deutsche Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts von 5060 Gesellschaften 221 (= 4,4 %) zu den »sonstigen Gesellschaften« rechnete. —

III. Zweck und Ziel von Rentabilitätsstatistiken der Aktiengesellschaften.

Die bisherigen Aktiengesellschaftsstatistiken ließen meistens nicht erkennen, daß eine Statistik der Aktiengesellschaften nach drei Richtungen hin möglich sei, indem nämlich zunächst der Bestand zu einem bestimmten Zeitpunkt, ferner die Bewegung (Neugründungen, Kapitalserhöhungen und -herabsetzungen, Fusionen, Verstaatlichungen, Konkurse und Liquidationen usw.) während eines sich anschließenden Zeitraums und drittens die Rentabilität auf Grund der Jahresbilanzen ermittelt wird.

Auch diejenigen amtlichen und privaten Statistiken, welche sich als Rentabilitätsstatistiken herausstellten, gaben Zweck und Ziel ihrer Arbeiten meistens nur allgemein an. Dies hängt zum Teil damit zusammen, daß die Methode der Statistik bisher nicht immer klar ausgearbeitet wurde; man sprach sich deshalb auch weniger genau über Zweck und Ziel der Statistik aus.

van der Borght gab im Vorwort[1]) seines 1883 erschienenen Buches »Statistische Studien über die Bewährung der Aktiengesellschaften«, gleichsam als Erläuterung zum Titel, an, daß er durch seine Statistik den Nachweis ermöglichen bezw. unterstützen wolle, auf welchen Gebieten des Wirtschaftslebens, welches er nach 21 Gewerbegruppen schied, sich die Gesellschaftsform der Aktiengesellschaft bewährt habe; er wollte namentlich nachweisen, in welchen Gewerbegruppen die Aktiengesellschaften niemals oder fast nie günstige Resultate gewonnen haben.

von Körösy stellte sich im Vorwort[2]) seines 1901 veröffentlichten Buches »Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften (von Budapest) während des letzten Vierteljahrhunderts (1874—1898)«

[1]) S. V und VIII.
[2]) S. V.

die Frage zur Beantwortung, ob die Aktie als eine der verschiedenen Anlageformen sich bewährt habe, welchen Nutzen die Aktie mit den ihr anvertrauten Kapitalien erzielt und ob diese Anlageform überhaupt mehr Nutzen oder mehr Schaden gebracht habe. Er formulierte weiterhin[1]) die Aufgabe seiner statistischen Untersuchung dahin, einerseits die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften selbst festzustellen, andererseits — und das sei die Hauptaufgabe — die Höhe des Einkommens, welches der Kapitalist aus der Anlage seines Geldes in Aktien beziehe, zu ermitteln.

Somary gab im allgemeinen Teil[2]) seiner 1902 erschienenen Schrift »Die Aktiengesellschaften in Österreich« als Ziel der »Aktienstatistik«[3]) an: »Die Statistik der Aktiengesellschaften soll einerseits einen Anhaltspunkt zur Beurteilung der Rentabilität der Privatunternehmungen und der verschiedenen Unternehmungsgruppen eines Landes überhaupt bieten, und sie soll andrerseits ermitteln, ob und bei welchen Unternehmungszweigen sich die Aktienform bewährt hat«. Beide Aufgaben wollte Somary durch Feststellung des Gewinnes der Aktiengesellschaften lösen. Wir werden an andrer Stelle zeigen, daß die von Somary in jener Schrift angewandte statistische Methode unrichtig ist, weil sie keinen Unterschied macht zwischen Gewinn und Verlust der Aktiengesellschaft und andrerseits Gewinn und Verlust des Aktionärs. Die Folge davon ist, daß auch seine Angabe vom Ziel der Statistik nicht einwandfrei ist.

Im Jahre 1903 wurden die Arbeiten von Wagon und Bauer veröffentlicht. Wagon wollte in seinem Buche »Die finanzielle Entwickelung deutscher Aktiengesellschaften von 1870—1900 und die Gesellschaften mit beschränkter Haftung im Jahre 1900« eine zusammenfassende Untersuchung über die Erfolge der Aktiengesellgesellschaften in den einzelnen Wirtschaftsgebieten anstellen; gleichzeitig wollte er die Ausbreitung des Aktienwesens in den einzelnen Gebieten, die Konkurrenz durch andere Unternehmungsformen, besonders durch die Gesellschaften m. b. H., und auch die etwaigen Kartellbildungen berücksichtigen[4]).

---

[1]) a. a. O. S. 8.

[2]) S. 1.

[3]) In seinem früheren Buch hat der Verfasser mehrfach (S. 43 Anm. 71 und S. 117) darauf hingewiesen, daß der Ausdruck »Aktienstatistik« für Statistiken, welche die Lebensbetätigungen der Aktiengesellschaften nach sämtlichen Richtungen hin untersuchen, fälschlich angewandt werde. Nur der Teil dieser Statistik, welcher sich mit der Aktie selbst beschäftigt, könnte allenfalls Aktienstatistik genannt werden.

[4]) Vorwort S. VII.

Bauer leitete bei Bearbeitung seines Buches »Die Aktienunternehmungen in Baden« die Absicht, die Entwickelung des Aktiengesellschaftswesens und seine Bedeutung für die Organisation der Volkswirtschaft in Baden während des abgelaufenen Jahrhunderts zu verfolgen[1]).

Das Jahr 1906 brachte zunächst die Veröffentlichung der »Statistik der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien in Preußen für die Geschäftsjahre 1902 und 1899« in der »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« (Jahrgang 1906 S. 1—103). Neuhaus sagte in dieser Veröffentlichung S. 4, daß sie zweierlei dartun solle, nämlich »einerseits wie sich die Lage der Unternehmungen in den einzelnen Gewerbezweigen während des Geschäftsjahres gestaltete und andererseits wie sich die Aktiengesellschaften als Mittel zur Anlage freier Kapitalien bewähren, also welchen Gewinn oder Verlust ihre Betriebe den Aktionären abgeworfen haben«. Neuhaus bemerkte noch ausdrücklich, daß seine Arbeit nur untersuchen wolle den Stand der Aktiengesellschaften am Ende eines bestimmten, für alle Gesellschaften einheitlichen Geschäftsjahres[2]). Zur Erläuterung des eben Gesagten muß noch hinzugefügt werden, daß Neuhaus folgende drei statistische Feststellungen zur Erreichung seines Zieles für erforderlich hielt, nämlich die Feststellung 1. des Vermögens der Gesellschaften, 2. des Ergebnisses des Geschäftsjahres für die Unternehmung und 3. des Ergebnisses für die Aktionäre.

Dermietzel wollte in seinem Buche »Statistische Untersuchungen über die Kapitalrente der größeren deutschen Aktiengesellschaften (mit Ausschluß der Eisenbahnen) von 1876—1902« seinem Titel entsprechend feststellen, in welchem Verhältnis die Erträge aus der Anlage in Aktien zu dem Einkommen aus andersartigen Kapitalverwendungen stehen. —

Wenn wir uns nachstehend darüber aussprechen wollen, was wir als Zweck und Ziel der Rentabilitätsstatistiken von Aktiengesellschaften betrachten, so müssen wir uns zunächst darüber schlüssig werden, ob die hauptsächlich von von Körösy vertretene Ansicht, man müsse genau zwischen dem Gewinn und Verlust der Aktiengesellschaft selbst und andererseits dem Gewinn und Verlust des Aktionärs unterscheiden, richtig ist oder ob der Leitsatz, den Somary in seiner obenerwähnten Schrift aufstellt, Annahme ver-

---

[1]) Vorwort S. VIII.

[2]) Die gesperrt gesetzten Worte sind auch in der Zeitschrift gesperrt gedruckt.

dient, daß nämlich Gewinn und Verlust der Gesellschaften identisch sei mit dem Gewinn und Verlust der Aktionäre. Wir halten die Ansicht von von Körösy für die allein zutreffende. Man darf z. B. nicht, wie es Somary tut, mit mittelbaren Gewinnen der Aktionäre rechnen, welche diesen angeblich neben den Dividendenbeträgen zuteil werden, indem z. B. Zuweisungen aus dem Jahresgewinn der Gesellschaft zu Reservefonds vorgenommen werden. Unrichtig ist die Angabe Somary's, daß die Aktionäre Eigentümer der Reservefonds sind; die Gesellschaft, welche eine neben den einzelnen Aktionären getrennt bestehende juristische Person ist, bleibt vielmehr Eigentümerin des ganzen Jahresgewinns, soweit er nicht ausdrücklich von der Generalversammlung gemäß §§ 213, 260 Abs. 1 Handelsgesetzbuches zur Ausschüttung einer Dividende bestimmt wird. Die Statuten der Gesellschaften haben durchaus freie Hand, die Verteilung von Reingewinn an die Aktionäre für gewisse Zeit, in gewisser Höhe oder sogar überhaupt auszuschließen. Letzteres ist nicht selten bei gemeinnützigen Gesellschaften der Fall[1]). Terraingesellschaften schieben aus mehrfachen Gründen, die hier nicht erörtert werden können, vielfach die Auskehrung vom Jahresgewinn an die Aktionäre hinaus, bis der aus den Jahresgewinnen angesammelte Reservefonds eine bestimmte Höhe[2]) erreicht und die Gesellschaft in Liquidation tritt, um dann mit Rückzahlungen des Aktienkapitals zu beginnen. Derartige gemeinnützige Gesellschaften und Terraingesellschaften sind unter der großen Zahl sämtlicher Gesellschaften zwar Ausnahmen[3]), immerhin zeigen sie sehr deutlich, daß man nicht auch die Zuweisungen zu Reservefonds als Gewinne der Aktionäre betrachten darf. Ebenso unrichtig ist die Angabe Somary's, daß Verlust der Aktiengesellschaft identisch sei mit Verlust des Aktionärs. Wenn ein Aktionär sich für 10000 M. Aktien gekauft hat, die Gesellschaft im letzten Jahre aber keine Dividende verteilt, weil sie ungünstig gearbeitet und einen Jahresverlust erlitten hat, so erleidet der Aktionär hierdurch noch keinen tatsächlichen Verlust, sondern erhält in diesem Jahre nur keinen Ertrag aus seinem in Aktien angelegten Kapital; ihm

[1]) Z. B. bei der Vereinssparkasse in Bersenbrück und der Bramstedter Spar- und Leihkasse in Bramstedt.

[2]) Z. B. bei der Borsigwalder Terrainaktiengesellschaft in Berlin $33^1/_3$ % des Aktienkapitals.

[3]) Unter den preußischen Terraingesellschaften mögen 19 die Auszahlung des Jahresgewinns als Dividende statutarisch verboten haben. Die preußische Statistik zählte für 1907 114 Bau-, Boden- und Immobiliengesellschaften, darunter 19, »welche nach dem Statut keine Dividende verteilen« (vgl. »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1907 S. 291 Spalte 15 zu Gruppe 17 d.)

entgeht ein Gewinn, auf dessen Einnahme er gerechnet hatte; einen Verlust würde er in diesem Fall nur erleiden, wenn er gesetzlich zu einem entsprechenden Nachschuß verpflichtet wäre, um den Jahresverlust der Gesellschaft anteilmäßig zu decken; eine solche gesetzliche Verpflichtung besteht aber nach deutschem Recht nicht; nach § 211 des deutschen Handelsgesetzbuches wird die Verpflichtung des Aktionärs zur Leistung von Kapitaleinlagen durch den Nennbetrag der Aktie und, falls der Ausgabepreis höher ist, durch diesen begrenzt[1]). Dieselben Bestimmungen gelten auch in Österreich, auf dessen Aktiengesellschaften sich die Arbeit Somary's bezog.

Um überflüssige statistische Erhebungen zu vermeiden, könnte man sich darauf beschränken, entweder den Gewinn oder Verlust der Aktiengesellschaften selbst zu ermitteln oder nur den Gewinn oder Verlust des Aktionärs, d. h. die Höhe der Aktienrente, festzustellen. Mit von Körösy wird man die letztere Feststellung als die wichtigste Aufgabe einer Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften ansehen müssen. Es ist aber zur genauen Kenntnis des Auf- und Niederganges des Wirtschaftslebens in den einzelnen Berichtsjahren erforderlich, daß man nebenher (oder eigentlich zeitlich vorher) die Statistik auch auf die Ermittelung von Gewinn und Verlust der Aktiengesellschaften selbst erstreckt. Wenn eine Gesellschaft selbst nämlich im Jahre 1903 einen Reingewinn von 100000 M. erzielte, so hing es vom Beschluß der Generalversammlung ab, ob 60000 M. oder nur 20000 M. als Dividende zur Verteilung gelangen sollten. Wurden nur 20000 M. hierzu bestimmt und weitere 80000 M. zu Reservestellungen verwendet, so konnte im folgenden Jahr, in welchem etwa nur 10000 M. Reingewinn erzielt waren, doch ein höherer Betrag als 10000 M., etwa 40000 M., zur Dividendenausschüttung bestimmt werden, weil dies die Reservestellung des vergangenen Geschäftsjahres gestattete. Dies wäre sogar auch dann möglich gewesen, wenn im Jahre 1904 statt eines Reingewinnes ein Verlust in gleicher Höhe entstanden wäre. In der Praxis sind Fälle, in denen bei einem Jahresverlust doch eine Dividendenauszahlung (aus den Reserven, namentlich einem Dividendenausgleichungsfonds) beschlossen wird, freilich sehr selten. Daß aber trotz Erzielung eines geringeren Reingewinns die gleichhohe Dividende beibehalten oder die Ermäßigung der Dividende nicht im selben Maße, wie der Reingewinn sank, vorgenommen wird, kommt

---

[1]) § 212 H. G. B. behandelt nur bestimmte »Nebenleistungspflichten« des Aktionärs z. B. die Rübenbaupflicht bei Zuckerfabriken) und kommt hier also nicht in Betracht.

vielleicht ebenso häufig vor wie die Beibehaltung desselben Dividendensatzes, wenn der Reingewinn eine Steigerung erfährt, die an sich eine Erhöhung des Dividendensatzes zugelassen hätte. Wenn eine solche Dividendenpolitik, welche eine Stabilität der Dividendenerträgnisse herbeiführen will, zu wenig mit dem Steigen und Fallen des Reingewinns parallel geht, so bietet eine Rentabilitätstatistik, welche als ausschließlichen oder hauptsächlichsten Gewinn des Aktionärs dessen Dividendeneinnahmen ansieht, nicht mehr ein getreues Bild vom finanziellen Ergebnis eines bestimmten Geschäftsjahres, sondern es erscheint die Dividendeneinnahme entweder aus den Erträgen früherer Jahre aufgebessert oder zugunsten späterer Jahre gekürzt; in jedem Falle erfährt man aus einer Statistik des Gewinnes und Verlustes des Aktionärs die Ergebnisse des einzelnen Geschäftsjahres nicht so genau wie aus einer solchen Statistik hinsichtlich der Gesellschaften selbst. Diese Ungenauigkeiten der ersteren Statistik treten noch mehr in die Erscheinung, wenn eine Gesellschaft mit einem Jahresverlust abschließt, oder wenn eine zweite Gesellschaft im betreffenden Jahre günstig — mit Gewinn — arbeitet, so daß sie eine aus früheren Jahren noch bestehende Unterbilanz ermäßigen kann; in beiden Fällen erzielt der Aktionär keine Dividendeneinnahme; der Dividendensatz ist in beiden so sehr verschiedenen Fällen = 0%, und zwar auch in letzterem Falle, wo ein mittelbarer Gewinn erarbeitet ist.

Demgegenüber darf man die Bedeutung der Rentabilitätsstatistiken, welche Gewinn und Verlust des Aktionärs erfassen sollen, nicht zu gering veranschlagen. van der Borght, welcher in seinem Buche »Statistische Studien über die Bewährung der Aktiengesellschaften« die Rentabilität der Gesellschaften nach der Höhe der Jahr für Jahr verteilten Dividenden statistisch ermittelte, gab zwar zu erkennen, daß man aus den Dividenden weniger Jahre noch nicht auf die Rentabilität eines Unternehmens schließen könne, daß dies aber möglich sei, wenn man, wie er, die Dividenden auf eine ganze Reihe von Jahren hin feststelle.

Den größten Wert einer, nicht nur die Gewinne (Dividenden usw.) sondern auch die Verluste des Aktionärs ermittelnden Statistik möchten wir darin erblicken, daß sie auch die Verluste des Aktionärs infolge Zusammenlegungen von Aktien (Herabsetzungen des Aktienkapitals), Liquidationen und Konkurse ganzer Gesellschaften berücksichtigen kann, was einer Statistik des Gewinns und Verlustes der Gesellschaften selbst nicht möglich ist. Dies wird in späteren Abschnitten näher zu erläutern sein. Hier sei nur schon bemerkt, daß

z. B. die Aktiengesellschaft als solche durch Herabsetzung des Aktienkapitals von 5 auf $2^1/_2$ Millionen M. (infolge Zusammenlegung von 2 Aktien zu einer Aktie) keinen Verlust erleidet. Den Verlust von $2^1/_2$ Millionen M. tragen lediglich die Aktionäre, zu deren Ungunsten der Nominalbetrag der Aktien auf die Hälfte herabgesetzt wird. Deshalb kann in der Statistik des Gewinnes und Verlustes der Gesellschaften selbst jener Verlust nicht in Ansatz gebracht werden, vielmehr ist dies einer parallellaufenden Statistik, welche die Rentabilität vom Standpunkt des Aktionärs aus untersucht, vorbehalten und nur ihr möglich. Insofern erfüllt die letztere Statistik die wichtige Aufgabe, die erstere in diesen und mehreren ähnlich liegenden Beziehungen zu ergänzen. Ob und inwieweit die letztere sogar zu einer Richtigstellung der Ergebnisse der Statistik des Gewinnes und Verlustes der Aktiengesellschaften selbst führen wird, kann sachgemäß erst später beantwortet werden, sobald die Größe der ergänzenden Zahlen (absolut und relativ) ermittelt ist. —

Bei denjenigen amtlichen und privaten Aktiengesellschaftsstatistiken, welche zunächst den Bestand der Aktiengesellschaften ermitteln, wie es das Kaiserlich Statistische Amt zuerst für den 31. Dezember 1906 getan hat, ist es — wenn man zweckmäßigerweise die Veröffentlichungen der Handelsregistergerichte im Reichsanzeiger zu Grunde legt — nur möglich, das »nominelle« Aktienkapital zu berücksichtigen. Wie hoch jedesmal das »eingezahlte« Aktienkapital ist, ist aus dem Handelsregister und infolgedessen auch aus den Veröffentlichungen im Reichsanzeiger nicht zu ersehen. Die statistische Erfassung des »eingezahlten« Aktienkapitals gehört eigentlich in die Bestandsstatistik. Aus Zweckmäßigkeitsgründen wird man diesen Betrag aber nur in den Tabellen der Rentabilitätsstatistiken mitteilen; die Höhe des auf das Aktienkapital eingezahlten Betrages ist bequem aus den Jahresbilanzen zu ersehen; letztere müssen sowieso für die Rentabilitätsstatistik benutzt werden. Freilich können in Rentabilitätsstatistiken die Angaben über die Höhe der Einzahlungen nicht einheitlich — etwa für den 31. Dezember — geliefert werden, weil die Bilanzen diese Angaben nur für den Schluß ihres Geschäftsjahres, das mit dem Kalenderjahr nicht zusammenzufallen braucht, machen. Dadurch, daß die Rentabilitätsstatistiken die Bilanzen verarbeiten und neben dem »nominellen« Aktienkapital auch das »eingezahlte« mitteilen, fällt ihnen die weitere Aufgabe zu, die Bestandsstatistiken zu ergänzen.

Was soeben vom »eingezahlten« Aktienkapital gesagt ist, gilt in gleicher oder ähnlicher Weise auch von anderen Bilanzangaben.

Es können die Reserven, getrennt nach gesetzlichen und sonstigen, festgestellt werden. Besonderes Interesse werden die Angaben der Höhe der Anleihen der Aktiengesellschaften beanspruchen, wobei man hypothekarisch gesicherte besonders ermitteln kann.

Weitere Posten der Aktiv- oder Passivseite der Bilanzen statistisch zu erfassen, möchten wir nicht als die Aufgabe einer amtlichen Statistik, welche sämtliche Aktiengesellschaften eines größeren Staates statistisch untersuchen soll, betrachten. Für eine allgemeine Statistik hat es nur einen problematischen Wert, wie hoch z. B. die Immobilien bewertet und auf welchen Betrag z. B. die Bankierschulden aufgelaufen sind[1]). Die Grundsätze, nach welchen die Bilanzen aufgestellt und in ihnen die Abschreibungen vorgenommen zu werden pflegen, sind zu verschiedenartig, als daß man sichere Schlüsse auf die Vermögenslage aus den veröffentlichten Zahlen ziehen könnte. Die Bilanzwerte der auf der Aktivseite der Bilanzen aufgeführten Vermögensbestandteile sind vielfach dem wirklichen Wert so wenig entsprechend daß man — auch wenn man von sogen. Korrektivkonten der Passivseite zur Richtigstellung von Werten der Aktivkonten absieht — geradezu von einer Bilanzunwahrheit sprechen muß, die ihren gesetzlichen Schutz im deutschen Handelsgesetzbuch § 261 No. 1—3 findet. Einerseits findet oft eine starke Überbewertung statt; andrerseits sind starke Unterbewertungen die Folge einer vorsichtigen Abschreibungs- und Dividendenpolitik. Nur zu oft bemerken wir in den Bilanzen Aktivposten mit nur noch 1 M. aufgeführt. Die »stillen Reserven« sind aus den Bilanzen überhaupt nicht ersichtlich und nehmen bei vielen Gesellschaften eine ganz beträchtliche Höhe an, weil im Laufe der Jahre übermäßige Abschreibungen auf die früher höheren Werte vorgenommen sind oder weil die früheren Werte (z. B. von Fabrikgrundstücken in Städten, welche sich stark ausgedehnt haben) mit der Zeit eine Steigerung erfahren haben, welche in den Wertangaben der Bilanzen nicht zum Ausdruck gekommen sind[2]).

Aus diesen Gründen würden wir es nicht empfehlen, daß die zukünftige amtliche Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen

[1]) Die ungarische Aktiengesellschaftsstatistik teilt folgende Zahlen mit:

1. Aktiva. a) Immobilien, b) Fabrikeinrichtungen, c) Material- und Warenvorräte, d) Bargeld und Forderungen.
2. Passiva. a) eingezahltes Aktienkapital, b) ordentlicher Reservefonds, c) sonstiger Reservefonds, d) sonstige Passiva.

[2]) Am besten orientieren über Bilanzwerte die Abhandlungen von Fischer, »Die Bilanzwerte, was sie sind und was sie nicht sind«. Bisher sind Teil 1 und 2 erschienen (1905 und 1908, Dieterichsche Verlagsbuchhandlung, Leipzig)

Amts außer der Ermittelung des eingezahlten Aktienkapitals, der Reserven und Anleihen weitere Verarbeitungen einzelner Bilanzangaben vornehmen würde. Dies wird zweckmäßig nur in Privatstatistiken geschehen, welche die Gesellschaften einzelner, eng begrenzter Gewerbegruppen auf ihre Jahresergebnisse untersuchen. Bei einer bestimmten Gruppe von Gesellschaften haben sich die Grundsätze für die Aufstellung von Bilanzen annähernd gleichartig herausgebildet; die Produktions-, Erwerbs- und Verkaufsbedingungen liegen hier mehr oder weniger gleich, sodaß sich hier ein näheres Eingehen auf die Angaben der einzelnen Konten der Aktiv- und Passivseite der Bilanzen lohnt, weil man es hier mit wenigstens bis zu einem gewissen Grade vergleichbaren Zahlengrößen zu tun hat. Hauptsächlich wird es auch in Zukunft Aufgabe der privaten Bankenstatistiken bleiben, neben einer Spezialisierung der Quellen, aus denen nach den Angaben der Gewinn- und Verlustrechnung der Gewinn hervorgegangen ist, auch eine getrennte statistische Ermittelung der einzelnen Anlagekonten der Aktivseite sowie der Schuldposten der Passivseite der Bilanzen anzustellen. Zweck und Aufgabe dieser Bankenstatistiken soll es nicht nur sein, Gesamtzahlen zu bieten, sondern die betreffenden Angaben für jede namentlich genannte Bank zu machen. Hierbei müssen Verschiedenheiten in der Bilanzaufstellung durch Anmerkungen hervorgehoben werden, wie dies mit besonderer Genauigkeit in der Bankenstatistik des k. k. Finanzministeriums in Wien geschieht. Für die Gruppierung in den Bankbilanzen gibt es bekanntlich auch in Deutschland immer noch keine festen Regeln, so daß Abweichungen von der gebräuchlichsten Gruppierung kenntlich zu machen sind[1]).

[1]) Mit der mangelnden Klarheit mancher Bankbilanzen beschäftigte sich noch unlängst die »Kölnische Zeitung«, No. 126 vom 5. Februar 1908, in ihrer Mahnung »Mehr Klarheit in Bankbilanzen« und die »Zukunft«, Heft 26 vom 28. März 1908, im Aufsatz Ladon's »Die Bankbilanzen«.

IV. Allgemeine Richtlinien für die Aufstellung von Rentabilitätsstatistiken deutscher Aktiengesellschaften.

Bevor wir in den folgenden Abschnitten die Grundzüge für die Aufmachung von Rentabilitätsstatistiken deutscher Aktiengesellschaften näher entwickeln, wollen wir vorher einige allgemeine Richtlinien hierfür aufstellen. Die Richtlinien und Grundzüge sollen in erster Linie Vorschläge machen für die vom Kaiserlichen Statistischen Amt im Anschluß an die Bestands- und Bewegungsstatistik beabsichtigte Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften des ganzen deutschen Reichs. Dieselben Grundsätze werden entsprechend auch für Rentabilitätsstatistiken anderer Behörden gelten müssen. Nebenher wird zu erwägen sein, in welcher Weise private Rentabilitätsstatistiken aufgemacht werden können und nach welcher Richtung hin sie dazu berufen sind, amtliche Rentabilitätsstatistiken zu ergänzen.

Rentabilitätsstatistiken werden nicht nur Aktiengesellschaften, sondern auch die Kommanditgesellschaften auf Aktien zu berücksichtigen haben. Beide sind nahe miteinander verwandte Gesellschaftsformen, welche von den meisten Bestandsstatistiken gleichfalls zusammen erfaßt werden. Zweckmäßig wird man — nachdem man aus der Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts erfährt, wie sich die Kommanditgesellschaften a. A. auf die einzelnen Bundesstaaten und preußischen Provinzen sowie auf die verschiedenen Gewerbegruppen nach Zahl und Aktienkapital verteilen — bei Rentabilitätsstatistiken getrennte Ermittelungen für Kommanditgesellschaften a. A. nicht außerdem anstellen. Das ist auch in den bisherigen amtlichen Rentabilitätsstatistiken nur selten geschehen. Die Rentabilitätsstatistik des preußischen Statistischen Landesamts — neben welcher bisher eine besondere preußische Bestands- und Bewegungsstatistik nicht aufgemacht wird — wollte in gewisser Weise zugleich Bestandsstatistiken ersetzen; sie gibt an, wie sich die in den Rentabilitätsstatistiken miterfaßten Kommanditgesellschaften a. A. ihrer

Zahl nach auf die preußischen Provinzen und auf die einzelnen Gewerbegruppen verteilen; eine getrennte Ermittelung des Aktienkapitals dieser Gesellschaften und ihrer Rentabilität findet in der preußischen Statistik nicht statt. Auch nur für die Gesamtheit der deutschen Kommanditgesellschaften a. A. die Rentabilität nebenher zu berechnen, würde sich als dauernde Einrichtung der deutschen Statistik nicht empfehlen; hierzu ist die Zahl dieser Gesellschaften zu gering, denn es bestanden am 31. Dezember 1906 nur 108 unter 5060 Gesellschaften beider Gesellschaftsformen, wobei die in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften beide Male nicht mitgezählt sind. Vielleicht ist es aber zweckmäßig, später einmal für ein einzelnes Jahr diese Berechnung zu machen, wenn zugleich im Rahmen der Bestandsstatistik eine eingehende Spezialuntersuchung über Kommanditgesellschaften a. A. angestellt wird[1]).

Der Bestands- und Bewegungsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts ist es bisher leider noch nicht möglich gewesen, auch die in den Handelsregistern deutscher Gerichte eingetragenen Zweigniederlassungen deutscher und ausländischer Aktiengesellschaften[2]) statistisch festzustellen; in Deutschland geschieht dies nur bisher in der amtlichen Aktiengesellschaftsstatistik des Großherzogtums Baden. Das Kaiserliche Statistische Amt wird erst dann in der Lage sein, die Zweigniederlassungen festzustellen, wenn die vom Verfasser seiner Zeit für eine genaue Ermittelung des Bestandes der deutschen Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung vorgeschlagenen Verzeichnisse der Handelsregistergerichte von den Justizbehörden der einzelnen Bundesstaaten zugesagt sind oder — wie in erster Linie in Vorschlag gebracht — der Bundesrat die

---

[1]) Sonntag veröffentlichte im »Berliner Tageblatt« No. 282 und 284 vom 4. und 5. Juni 1908 einen Beitrag »Persönlich haftende Gesellschafter in der Kommanditgesellschaft auf Aktien«. Er stellte die Abschaffung dieser besonderen Gesellschaftsform zur Diskussion. Er hob hervor, daß bereits bei den Beratungen über die Novellen vom 11. Juli 1870 und vom 18. Juli 1884 die Frage der Beibehaltung der Kommanditgesellschaften a. A. aufgeworfen sei. Bei der neuesten Änderung des Handelsgesetzbuches im Jahre 1897 gelegentlich der Schaffung des Bürgerlichen Gesetzbuchs glaubte man diese Gesellschaftsform nicht beseitigen zu dürfen, weil einerseits noch eine Anzahl älterer Gesellschaften dieser Art bestände und es andrerseits weiterhin wünschenswert sei, daß eine Gesellschaftsform beibehalten werde, die auf dem Gedanken der Vereinigung eines Aktienkapitals mit der persönlichen Haftung der Komplementare beruhe.

[2]) Wenn Aktiengesellschaften gesagt wird, sollen fortan immer die Kommandit gesellschaften a. A. eingeschlossen sein. Wenn aus statistischtechnischen Gründen die letztere Gesellschaftsform im weiteren Verlauf dieser Abhandlung getrennt besprochen werden muß, wird dies von Fall zu Fall geschehen.

Aufstellung anordnet. Erst dann wird eine Statistik der Zweigniederlassungen möglich sein, weil das vom Kaiserlichen Statistischen Amt für die Ermittelung der Aktiengesellschaften (d. h. ihrer Hauptniederlassungen) benutzte »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften« über in Deutschland bestehende Zweigniederlassungen deutscher Aktiengesellschaften nur ausnahmsweise (meistens nur bei Banken), über Zweigniederlassungen ausländischer Aktiengesellschaften in Deutschland aber gar keinen Aufschluß gibt. Zweigniederlassungen wird die zukünftige Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts zweckmäßig ganz unberücksichtigt lassen. So hat auch die entsprechende Statistik der preußischen Behörde gehandelt. Soweit bekannt, hat nur die Rentabilitätsstatistik des Kgl. ungarischen Statistischen Zentralamts den Versuch gemacht, diejenigen ausländischen Industrie-Aktiengesellschaften, welche in Ungarn gewerbliche Unternehmungen (Fabriken) errichtet haben, in einer getrennten Tabelle zu behandeln[1]). Es ist auch unternommen, neben dem gesamten Aktienkapital den in den ungarischen Unternehmungen investierten Betrag des Aktienkapitals sowie den in Ungarn erlittenen Verlust bezw. den erarbeiteten Gewinn festzustellen. Auf welche Weise die Zahlen für die auf Ungarn entfallenden Beträge beschafft sind, ist nicht mitgeteilt. Für Deutschland käme nur in Frage, daß die deutschen Niederlassungen ausländischer Gesellschaften ähnliche Zahlenangaben auf Fragebogen machen würden. Ein gesetzlicher Zwang zur Beantwortung besteht nicht. Aus den Bilanzen, welche übrigens im Reichsanzeiger nicht veröffentlicht zu werden brauchen, sind die Zahlen nicht zu ersehen. Sie würden außerdem sehr ungenau ausfallen, da sie meistens nur auf Grund schwieriger Berechnungen oder sogar nur schätzungsweise festzustellen sind; am ungenauesten würde der in den deutschen Zweigniederlassungen erzielte Gewinn bezw. der erlittene Verlust ermittelt werden können. Selbst Bestandsstatistiken, welche versucht haben, neben dem Aktienkapital auch noch den auf die inländische Zweigniederlassungen entfallenden Betrag zu ermitteln, mußten erfolglos bleiben[2]).

Auch die in Deutschland errichteten Zweigniederlassungen deutscher Aktiengesellschaften werden aus ähnlichen Gründen in der zukünftigen Reichs-Rentabilitätsstatistik nicht getrennt von ihrer Hauptniederlassung untersucht werden können, vielmehr wird jede

---

[1]) Vgl. z. B. »Ungarisches Statistisches Jahrbuch«, Jahrgang 1905, S. 178.

[2]) Vgl. z. B. »Statistisches Jahrbuch der Schweiz«, Jahrgang 1906, S. 288 Anm. 1.

Gesellschaft in dieser Statistik nur einmal — mit ihrem ganzen Aktienkapital, dem ganzen Jahresgewinn bezw. -verlust — erscheinen dürfen. Da die örtliche Zuteilung der Gesellschaften zu einem deutschen Bundesstaat bezw. einem größeren Verwaltungsbezirk erfolgen muß, damit die neue Statistik gleichzeitig über die Verhältnisse der einzelnen Bundesstaaten usw. Aufschluß geben kann, so fragt es sich, ob die Gesellschaft dort gezählt wird, wo sie ihre Hauptniederlassung, ihren Verwaltungssitz im Sinne des § 182 Abs. 2 No. 1 H. G. B. hat, oder wo sich eine der vielleicht mehreren Zweigniederlassungen befindet. Die vom Kaiserlichen Statistischen Amt bereits bearbeitete Bestands- und Bewegungsstatistik zählt, wie es naheliegt, die Aktiengesellschaften am ersteren Orte; so hatte es auch der Verfasser an anderer Stelle vorgeschlagen. Für die zukünftige Rentabilitätsstatistik dieses Amtes wird dieselbe örtliche Zuteilung Platz greifen müssen. Hieran darf der Umstand nicht hindern, daß in einzelnen Fällen die Unternehmungstätigkeit der Hauptniederlassung hinter der einer Zweigniederlassung derselben Gesellschaft stark zurücktritt. So möchte man vielleicht geneigt sein, die »Vereinigte Königs- und Laurahütte«, welche mit ihrer Hauptniederlassung im Handelsregister zu Berlin eingetragen ist und von der Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts nach Berlin gerechnet wird, der preußischen Provinz Schlesien zuzuweisen, weil dort ihr Bergbau- und Hüttenbetrieb stattfindet, während von Berlin aus wohl nur die Oberleitung und der Verkauf der Produkte erfolgt. Ebenso möchte man vielleicht die Dresdener Bank und die Darmstädter Bank lieber nach Berlin gehörig betrachten, weil dort offenbar ihr geschäftlicher Schwerpunkt liegt. In diesen 3 Fällen wird die Beurteilung, ob die Hauptniederlassung wichtiger ist oder die Zweigniederlassung, leicht sein. In den meisten Fällen wird aber eine umständliche und schwierige Schätzung des Schwergewichts Platz greifen müssen. Deshalb wird die neue Reichs-Rentabilitätsstatistik ebenso wie bei der Bestands- und Bewegungsstatistik zweckmäßig in allen Fällen den Ort entscheidend sein lassen, wo die Gesellschaft mit ihrer Hauptniederlassung im Handelsregister eingetragen ist.

Nur für die Banken sei eine doppelte Berechnung vorgeschlagen. In den Haupttabellen möge man die »Dresdener Bank« zum Königreich Sachsen und die »Bank für Handel und Industrie« (»Darmstädter Bank«) zum Großherzogtum Hessen rechnen. Auf diese Weise erhalten die beiden außerpreußischen Bundesstaaten die ihnen zukommenden beiden Aktiengesellschaften auch in der Statistik

zugewiesen. In den textlichen Erläuterungen, welche die neue Reichsstatistik hoffentlich in recht ausgedehntem Maße bringen wird, mag aber noch eine zweite Tabelle (für sämtliche Banken, für Banken mit einem Aktienkapital über eine Million M. oder lediglich für Berliner Banken) mitgeteilt werden, in welcher jene zwei Aktienbanken als zu Berlin gehörig gerechnet werden. Die preußische Rentabilitätsstatistik, welche prinzipiell die örtliche Zuweisung der Gesellschaften nach deren, im Handelsregister eingetragenen Hauptsitz bestimmt, weicht in diesen beiden Fällen vom Prinzip ab und rechnet jene Banken in den Haupttabellen zu Berlin[1]). In gleicher Weise verfahren auch sämtliche privaten Bankenstatistiken, soweit sie eine örtliche Gruppierung vornehmen oder nur »Berliner« Banken behandeln.

Außer den Aktiengesellschaften und Komanditgesellschaften a. A. wird man andere Gesellschaftsformen in diesen Statistiken nicht berücksichtigen dürfen. Die preußische Aktiengesellschaftsstatistik zählt daher mit Recht die deutsche Reichsbank nicht mit. Letztere ist keine Aktiengesellschaft im Sinne des Handelsgesetzbuchs, sondern, wie sich das Reichsgericht[2]) einmal aussprach, »ein verfassungsmäßiges Institut des Reichs, zu dessen öffentlich-rechtlichen Zwecken sie besteht.« Das Kaiserliche Statistische Amt zählt deshalb bei seiner Bestands- und Bewegungsstatistik die Reichsbank nicht mit[3]). Falls in Zukunft die Dividende der Anteilseigner auf 5 % beschränkt werden sollte, müßte die Reichsbank auch aus diesem Grunde, wie unten auszuführen sein wird, bei der Rentabilitätsstatistik außer Betracht bleiben.

Von den Gesellschaften mit beschränkter Haftung diejenigen in die Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften einzubeziehen, welche Bankgeschäfte betreiben und deshalb gemäß § 41 Abs. 4 des Gesetzes vom 20. April 1892 zur Bilanzveröffentlichung verpflichtet sind, empfiehlt sich gleichfalls nicht. Das Kgl. Preußische Statistische Landesamt bietet im Rahmen seiner Statistik der Gesellschaften m. b. H.[4]) eine besondere Tabelle »Geschäftsergebnisse der Bankgeschäfte betreibenden Gesellschaften m. b. H.« Für das Jahr 1906 wurden 110 Gesellschaften mit einem Stammkapital von 22,87 Mill. M. oder durchschnittlich etwa 200000 M. berücksichtigt. Von

---

[1]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 6 Spalte 2 oben.

[2]) Entscheidungen in Zivilsachen Bd. 15 S. 234 ff.

[3]) Eingeschlossen ist die Reichsbank jedoch in der internationalen Übersicht über die Aktiengesellschaften im »Statistischen Jahrbuch für das Deutsche Reich« Jahrgang 1908 S. 57*. In der Anm. 1 ist dies gesagt.

[4]) Vgl. z. B. »Statistisches Jahrbuch für den Preußischen Staat« 1907 S. 121—123.

diesen 110 Banken entfielen 90 auf Sparkassen, 8 auf Effektenbanken und 12 auf sonstige Banken. Aus der Bestandstabelle sämtlicher Gesellschaften m. b. H. ist ferner zu ersehen, daß Ende 1906 in Preußen im ganzen bestanden:

	Zahl	Stammkapital
Banken	139	33,46 Mill. M.
darunter:		
Effektenbanken u. Sparkassen	125	32,23 „ „
Bau- u. Hypothekenbanken .	14	1,23 „ „

Die Banken mit einem Stammkapital bis 100000 M. betrugen von jenen 139 Banken der Zahl nach 77,7 %, dem Stammkapital nach aber nur 12,1 %. Vielleicht würden für ganz Deutschland die Verhältnisse ähnlich liegen. An wirtschaftlicher Bedeutung stehen deshalb wohl die meisten Banken, welche in der Rechtsform der Gesellschaft m. b. H. betrieben werden, hinter den Aktienbanken zurück. Außerdem werden die Grundsätze für die Aufstellung der Bilanzen, die bei den Aktienbanken schon recht verschieden sind, hier noch mehr voneinander und von den für Aktienbanken üblichen abweichen. Würden schließlich, was noch zu erwägen sein wird, in Rentabilitätsstatistiken der Aktiengesellschaften nur solche mit einem Aktienkapital von mindestens 50000 M. oder 100000 M. zu berücksichtigen sein, weil nur solche einen bestimmten wirtschaftlichen Typus aufweisen, so würde die Zahl der für die Einbeziehung in Betracht kommenden Banken der anderen Gesellschaftsform noch geringer werden; man würde dann erst recht jene Gesellschaften von der Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften ausschließen. —

Wie oben erwähnt, wird für die vom Kaiserlichen Statistischen Amt beabsichtigte Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften die Frage zu prüfen sein, ob sämtliche in Deutschland domizilierten Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien auf ihre Rentabilität untersucht werden sollen oder ob und welche Gesellschaften man unter ihnen etwa von der Statistik unberücksichtigt lassen soll. Grundsätzlich wird man kein Bedenken tragen, einen Teil der Gesellschaften auszuschließen, weil in der Bestands- und Bewegungsstatistik doch sämtliche Gesellschaften erfaßt werden.

Die österreichische amtliche Aktiengesellschaftsstatistik — eine Rentabilitätsstatistik — läßt die Eisenbahngesellschaften außer Betracht, weil deren Bilanzierungsmethode von der der übrigen Gesellschaften ganz verschieden sei[1]). Letzteres trifft freilich auch für

[1]) Vgl. Somary, »Die Aktiengesellschaften in Österreich« (1902) S. 6. Dermietzel ließ in seinem Buche gleichfalls Eisenbahnen außer Betracht.

die deutschen Privateisenbahngesellschaften sowie für Straßenbahn-, in gewisser Beziehung auch für Schiffahrtsgesellschaften zu[1]). Die Rentabilität solcher Gesellschaften wird vielfach durch Momente beeinflußt, welche bei anderen Gesellschaften nicht einwirken. Die Eisenbahngesellschaften erhalten nicht selten einmalige oder dauernde staatliche Beihilfen. Auch wird von den von neuen Eisenbahnlinien berührten Stadt- oder Landgemeinden der zum Bahnbau erforderliche Grund und Boden oft unentgeltlich zur Verfügung gestellt; auch werden namentlich bei Kleinbahnen außerdem von Kummunalverbänden vielfach Dividenden in bestimmter Höhe gewährleistet, so daß bei geringerem Jahreserträgnis jene Verbände Zuschüsse leisten[2]). Bei Gesellschaften, welche elektrische Straßenbahnen betreiben, ist die Zuschußleistung vielfach in Verträgen mit denjenigen Elektrizitätsfirmen vereinbart, welche den Bau der Bahnen übernommen und die Anlagen dazu geliefert haben. Diese Zuschüsse, welche dann zu einer Erhöhung des Reingewinns der Straßenbahngesellschaften beitragen und die Auskehrung einer höheren Dividende gestatten, sind nicht immer so unerheblich. Z. B. betrug bei den »Bochum-Gelsenkirchener Straßenbahnen« im Geschäftsjahr 1906 der Betriebsüberschuß 921 340 M., der Zuschuß seitens der Elektrizitätsfirma, welche gleichzeitig Betriebspächterin war, 271 681 M. Bei Dampfschiffahrtsgesellschaften sind sog. Subventionen in Deutschland weniger üblich als in anderen Staaten (z. B. Frankreich, England, Italien, Österreich-Ungarn und den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika sowie Japan)[3]). Soweit die staatlichen Beihilfen mehr als das Entgelt für die Beförderung der Postsachen beträgt, charakterisiert sich die Subvention als ein Betriebszuschuß, wie wir ihn oben besprochen haben. Durch eine Subvention dieser Art kann die Rentabilität einer Dampfschiffahrtsaktiengesellschaft in einem ganz

[1]) Vgl. Behrens, »Buchführung und Bilanzen bei Nebenbahnen, Kleinbahnen und ähnlichen Verkehrsanstalten« Berlin 1900.

Auf Besonderheiten in der Bilanzaufstellung dieser Gesellschaften macht namentlich auch Knappe, »Die Bilanzen der Aktiengesellschaften« (Hannover-Berlin 1903) S. 117—119 aufmerksam.

[2]) Vgl. z. B. »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften» 1906/07 II S. 163—164 bezüglich der »Haffuferbahn-Aktiengesellschaft« in Elbing.

[3]) Vgl. neben den Aufsätzen »Dampfschiffahrtssubventionen« in der »Nationalzeitung« vom 30. Januar 1907 und »Die Kolonialbilanz« im »Plutus« vom 8. Dez. 1906 (S. 882) die (im Selbstverlag erschienene) Schrift von Jaensch »Die deutschen Dampfersubventionen (Berlin 1907).

Die »Österreichische Eisenbahnzeitung« No. 12 vom 25. März 1907 veröffentlichte (S. 105—107.) einen Beitrag von Weinberg »Die Grundlagen der Bilanzen der Privatbahnen und die Abschreibungen«.

anderen Lichte erscheinen; so ist es möglich, daß eine Gesellschaft, statt einen Jahresverlust zu erleiden, einen Reingewinn erzielt und Dividende zahlt[1]). Aus allen diesen Gründen die Gesellschaften der erwähnten Gewerbegruppen aus der Reichs-Rentabilitätsstatistik auszuschließen, wird kein Grund vorliegen. In den textlichen Erläuterungen wird man indes nachdrücklich auf die besonderen Rentabilitätsfaktoren bei diesen Gesellschaften aufmerksam, vielleicht auch Zahlenangaben für die Höhe der Betriebszuschüsse machen müssen.

Ähnlich würde mit der statistischen Ermittelung der Rentabilität der Aktiengesellschaften für Heringsfischerei zu verfahren sein, dessen Förderung sich die deutsche Reichsregierung seit mehreren Jahren in erhöhtem Maße angelegen sein läßt. Neben einmaligen Beihilfen für den Bau von Heringsloggern und für die Anschaffung von Fangnetzen sind auch schon mehrfach jährliche Betriebszuschüsse gewährt.

Falls an Gesellschaften für den Betrieb überseeischer Telegraphenverbindungen[2]) Betriebszuschüsse seitens des Deutschen Reichs oder fremder Staaten gewährt werden, müßte dies in textlichen Erläuterungen gleichfalls mitgeteilt werden. Als z. B. die Gründung der »Deutsch-Südamerikanischen Telegraphengesellschaft« in Köln, welche Kabelverbindungen von Deutschland über Teneriffa bezw. Liberia nach Brasilien und nach den deutschen Kolonien in Afrika in den Tageszeitungen mitgeteilt wurde, wurde zugleich hervorgehoben, daß durch die vom deutschen Reiche bewilligten Subventionen sowohl die Verzinsung und Tilgung der Obligationen als auch eine angemessene Rente für die Aktien gesichert sei[3]). —

Da einer Rentabilitätsstatistik die Aufgabe zufällt, die Rentabilität, d. h. die Fähigkeit Erträge abzuwerfen, statistisch zu ermitteln[4]), so muß man diejenigen Gesellschaften, welche die Fähigkeit entweder überhaupt nicht oder nur in geringem Maße ausnutzen wollen, in Rentabilitätsstatistiken getrennt untersuchen oder noch besser gänzlich unberücksichtigt lassen[5]). Mit dem Ausdruck Rentabilität

[1]) Vgl. daraufhin die letzten Bilanzen, namentlich diejenigen für 1905, der »Deutschen Ost-Afrika-Linie«, welche vom 1. April 1901 auf 15 Jahre eine von 900000 M. auf 1350000 M. erhöhte Reichssubvention bezieht.

[2]) Einen guten Überblick über diese für Deutschland neuen Gesellschaften gab die »Frankfurter Zeitung« No. 179 (5. Morgenausgabe) vom 30. Juni 1907 in einem Beitrag »Ein Erfolg der deutschen Kabelpolitik«.

[3]) »Berliner Börsen-Courier« No. 403 vom 28. August 1908.

[4]) So definiert auch Goebel in seiner Abhandlung »Rentabilität von Zuckerfabriken« im »Thünen-Archiv« 2. Jahrgang S. 260 die Rentabilität.

[5]) Vgl. Bauer, »Die Aktienunternehmungen in Baden« S. 369—370.

verbindet man die Möglichkeit, daß die Gewinnaussichten der Aktiengesellschaft und des Aktionärs nach oben hin einer Schranke nicht unterworfen sind[1]). Diese Möglichkeit kann aufgehoben oder beschränkt sein bei gemeinnützigen[2]) und sonstigen nicht-erwerbstätigen Gesellschaften. Wenn derartige Gesellschaften mit absichtlich niedriggehaltener Rentabilität in Rentabilitätsstatistiken mitberücksichtigt werden, so wird man eine niedrigere Rentabilität errechnen, als wenn man nur die erwerbstätigen Gesellschaften auf ihren Ertrag untersucht, worauf es bei einer methodisch-richtigen Rentabilitätsstatistik doch lediglich ankommt. Wenn der Fehler in den Hauptzahlen der Rentabilität für sämtliche Aktiengesellschaften auch nicht übermäßig groß sein wird, weil die gemeinnützigen Gesellschaften nach Zahl und Aktienkapital nicht sehr erheblich sein werden, so ist doch immerhin eine offenbare Fehlerquelle für die Rentabilitätsberechnung vorhanden. Die Unrichtigkeit der Berechnung würde ungleich stärker zu Tage treten bei einzelnen Gewerbegruppen, z. B. bei der der Baugesellschaften, bei denen eine verhältnismäßig große Anzahl von gemeinnützigen Gesellschaften vorhanden ist. Aber selbst eine einzige Gesellschaft mit ansehnlichem Aktienkapital würde das Bild von der Rentabilität einer bestimmten Gewerbegruppe trüben; gedacht ist hier an die im Jahre 1907 in Düsseldorf begründete »Vereinsversicherungsbank für Deutschland«, deren Aktionäre nur Anspruch auf eine Höchstdividende von 4 % haben und deren Verwaltungskosten noch dadurch verringert werden, daß die Aufsichtsratsmitglieder eine Tantieme nicht beziehen[3]). Gleichfalls auf gemeinnütziger Grundlage scheint die »Deutsche Reform-Versicherungsbank« geplant zu sein, bei der die Aktionär-Dividende auf 6 % beschränkt werden soll[4]). Unter den Hypothekenbanken muß die in der Rechtsform der Aktiengesellschaft betriebene »Hessische Landeshypothekenbank« in Darmstadt als gemeinnützige Gesellschaft angesehen werden; an dem 9 Millionen M. betragenden Aktienkapital ist der hessische Staat mit 92 % beteiligt; der Rest der Aktien befindet sich in den Händen

---

[1]) Vgl. van der Borght Artikel »Volkswirtschaftliche Bedeutung der Aktiengesellschaften« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. Bd. I S. 287 Absatz 3.

[2]) Als gemeinnützig sehen wir auch die Gesellschaften an, welche nicht dem gesamten Publikum (z. B. Volksbadeanstalten), sondern nur den Aktionären Nutzen bringen sollen.

[3]) Über diese Versicherungsgesellschaft berichteten u. a. eingehend die »Soziale Praxis« No. 44 vom 2. August 1906 (Sp. 1138—1142) und No. 23 vom 7. März 1907 (Sp. 612) sowie die »Deutsche Juristenzeitung« No. 6 vom 15. März 1907 (Sp. 350—351).

[4]) Nach Angabe der »Frankfurter Zeitung« No. 247 (1. Morgenausgabe) vom 5. September 1908.

von hessischen Kommunalverbänden und kommunalen Sparkassenanstalten; mehr als 4% Dividende darf nicht verteilt werden[1]).

Wo die Gemeinnützigkeit aufhört und die Gewinnabsicht anfängt, ist nicht leicht zu sagen. Wenn man berücksichtigt, daß der gesetzliche Zinsfuß durch § 246 des Bürgerlichen Gesetzbuches auf 4% und durch § 352 des Handelsgesetzbuches sowie Artikel 50 der Wechselordnung auf 5% festgesetzt ist, so wird man eine Gesellschaft, welche nicht mehr als 5% Dividende für ihre Aktionäre verarbeiten will, noch als gemeinnützig bezeichnen dürfen. So hoch ist nämlich der gesetzliche Zinsfuß auf dem Gebiete des Handelsverkehrs, dem wichtigsten Betätigungsgebiet der Aktiengesellschaften. Auf welche Weise man unter sämtlichen Aktiengesellschaften die gemeinnützigen herausfinden kann — nicht jede Gesellschaft bringt dies in ihrer Firma zum Ausdruck —, hat der Verfasser bereits an anderer Stelle gesagt[2]).

In Rentabilitätsstatistiken wird man zweckmäßig auch diejenigen wenigen Gesellschaften unberücksichtigt lassen, bei denen die Gesellschaft selbst keinen Reingewinn erzielen und die Aktionäre keine Dividende erhalten sollen, ihnen vielmehr der freie oder begünstigte Eintritt in einen zoologischen Garten oder ein Theater gewährt werden soll[3]). Wollte man diese Vergünstigungen in Geld schätzen und in dieser Höhe einen Gewinn der Aktionäre annehmen, so würde man hier die statistisch-technische Unbequemlichkeit haben, daß Zahlen für einen Gewinn der Aktionäre entstehen, welche vorher im Gewinn der Gesellschaft nicht enthalten waren. Gesellschaften dieser Art fallen übrigens meistens auch unter den Begriff der (zu Gunsten der Aktionäre) gemeinnützigen Gesellschaften; sie werden also wohl schon deshalb in Rentabilitätsstatistiken keinen Platz finden dürfen.

Mit in die Rentabilitätsstatistiken hinein gehören aber diejenigen, an andrer Stelle[4]) schon erwähnten Terraingesellschaften, welche ihre Jahresgewinne zunächst noch nicht an ihre Aktionäre auskehren, sondern damit erst anfangen, wenn sie ins Liquidationsstadium getreten sind. Zu den gemeinnützigen Gesellschaften gehören sie nicht, weil sie den Gewinnbezug der Aktionäre nur hinausschieben. —

---

[1]) »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften« 1906/07 Bd. I S. 242.

[2]) Moll a. a. O. S. 178—181.

[3]) Vgl. Maatz, »Die kaufmännische Bilanz und das steuerbare Einkommen« 4. Aufl. S. 234 Anm. 7 und Staub, »Kommentar zum Handelsgesetzbuch« 8. Aufl. Bd. I S. 724 Anm. 6 zu § 213.

[4]) Oben S. 69.

Es ergibt sich weiter die Frage, ob es richtig ist, daß man in einer Rentabilitätsstatistik alle übrigen Aktiengesellschaften mitberücksichtigt, soweit wir sie vorstehend nicht schon ausgeschlossen haben. Wir müssen im Auge behalten, daß wir auch in der hier besprochenen Statistik nicht ein Verzeichnis der finanziellen Ergebnisse der einzelnen Gesellschaften, sondern hauptsächlich Durchschnittsberechnungen für Gruppen von Aktiengesellschaften und für deren Gesamtheit bieten wollen. Auf solche Durchschnittsberechnungen kommt es ja auch in anderen Statistiken vornehmlich an. Mit Recht warnt aber Dermietzel[1]), daß man bei Durchschnittsberechnungen zur Ermittelung der Rentabilität der Aktiengesellschaften mit Vorsicht vorgehen müsse. Weil eine Durchschnittsberechnung, so führt er aus, notwendigerweise einen gewaltsamen Ausgleich der tatsächlich vorhandenen verschiedenen Größen vornehme, so sei sie nur für ein solches Material zulässig, bei dem das gefundene »Mittel« auch tatsächlich bei den meisten Einzelfällen zutreffe, bei dem Abweichungen hiervon also als zufällige anzusehen seien, wenn die betreffende statistische Reihe einen typischen Charakter trage. Sonst sei der Durchschnitt eben wegen seiner Eigenart sehr geeignet, den Tatbestand zu verwischen.

Welche Aktiengesellschaften werden wir nun als typische betrachten dürfen oder welche müssen wir als nicht-typisch bei der Rentabilitätsstatistik ausschließen? Da es sich hier um eine Statistik der finanziellen Jahresergebnisse handelt, dürfen wir eine Abweichung vom Typus der regelmäßigen Aktiengesellschaft nur dann annehmen, wenn sich die Eigenart auf die Gewinnerzielung erstreckt. Auch Passow[2]) umgrenzte in seinem Buche, welches die wirtschaftliche Eigenart der Aktienunternehmung im einzelnen untersuchen sollte, den Begriff der Aktiengesellschaft enger, nicht nach der juristischen Form, in welche die Unternehmung gekleidet ist, sondern nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten. Nach Passow beruht die wirtschaftliche Eigenart der Aktiengesellschaft in erster Linie auf der Beteiligung zahlreicher Kapitalisten verschiedenster Qualität. Diese Gesellschaften bezeichnet er als »typische Gesellschaften«[3]).

[1]) A. a. O. S. 11.

[2]) Passow, »Die wirtschaftliche Bedeutung und Organisation der Aktiengesellschaft« (Jena, 1907) S. 1—5.

[3]) Ring, »Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften a. A. und die Aktiengesellschaften vom 18. Juli 1884« 2. Aufl. (Berlin, 1893) S. 4 machte darauf aufmerksam, daß man in früheren Zeiten (zu Anfang des 18. Jahrhunderts) die großen, mit Regierungsrechten und Monopolen begabten Kompagnien für überseeischen Handel als die Typen der Aktiengesellschaft betrachtet habe.

Als Gesellschaften mit vom Typus abweichender Struktur nennt er folgende Arten von Gesellschaften:

1) bei denen sich sämtliche Aktien in den Händen einer einzigen oder weniger Persönlichkeiten befinden (z. B. Aktiengesellschaft »Friedrich Krupp« in Essen);
2) bei denen zwar nicht die Zahl der Aktionäre, wohl aber der Personenkreis, aus dem sich die Aktionäre rekrutieren, ein engbegrenzter ist (z. B. Familiengesellschaften, wie die »Gutehoffnungshütte« in Oberhausen der Familien Haniel und Lueg und Versicherungsgesellschaften, bei denen ein einzelner Aktionär höchstens 25, 50 oder 100 Aktien besitzen darf);
3) die keinen Erwerbszweck verfolgen (z. B. Gesellschaften zu einem gemeinnützigen, geselligen oder ähnlichen Zweck).

Neben diesen 3 Arten betrachtet Passow auch Aktiengesellschaften als Verkaufsstellen von Syndikaten und Kartellen, Aktiengesellschaften auf genossenschaftlicher Grundlage, sowie Nebenleistungsaktiengesellschaften als »uneigentliche Aktiengesellschaften«[1]), weil bei ihnen vielfach ein Reingewinn der Gesellschaft überhaupt nicht erstrebt wird oder sogar sämtliche Unkosten von den Mitgliedern durch Umlagen gedeckt werden.

Hinsichtlich der gemeinnützigen Gesellschaften haben wir schon oben die Nichtberücksichtigung in Rentabilitätsstatistiken verlangt. Gesellschaften wie »Friedrich Krupp« und die »Gutehoffnungshütte« — man könnte beide Arten als Familiengesellschaften bezeichnen — wird man aber nicht ausschließen dürfen. Zeitweilig kann bei solchen Gesellschaften die Gewinnverteilungsabsicht zurücktreten, um Reserven zu sammeln, vielleicht auch um Steuern zu sparen und weiteren Kreisen die an sich günstige Rentabilität des Unternehmens zu verheimlichen. Mit der Zeit wird eine Jahre hindurch fortgeführte »Thesaurierungspolitik« aber doch zu Gewinnen führen, deren Verheimlichung und Verteilung nicht mehr vermieden werden kann. Bei den meisten Familiengründungen wird man aber auch Gewinne und Dividenden ebenso wie bei anderen Gesellschaften erzielen wollen und in die Erscheinung treten lassen, weil dies die Aufnahme von Anleihen begünstigt und die Aussicht bietet, daß ein Teil der Aktien oder mit der Zeit sämtliche Aktien der Börse zugeführt werden. Kartelle und Syndikate in der Form einer Aktiengesellschaft werden als Gesellschaften mit ausnahmsweise gestalteter Rechnungsführung in Rentabilitätsstatistiken nicht eingereiht werden

[1]) A. a. O. S. 226—233.

dürfen. Sie gehören wohl stets zu den im Interesse der Aktionäre gemeinnützig wirkenden und ohne eigene Gewinnabsicht tätigen Unternehmungen. Aktiengesellschaften dieser Art sind z. B. das »Rheinisch-westfälische Kohlensyndikat« in Essen und der »Stahlwerksverband« in Düsseldorf. In dem am 31. März 1908 abgelaufenen Geschäftsjahr des letzteren wurden z. B. für Handlungsunkosten 1625310 M. verausgabt; ferner entstand noch ein geringer Verlust auf Wertpapiere; die Summe beider Beträge wurde mit den Verbandswerken verrechnet d. h. von ihnen erstattet, sodaß der »Stahlwerksverband« ohne eigenen Gewinn und Verlust abschloß[1]). Syndikate und Kartelle in der Form der Aktiengesellschaft sind in den letzten Jahren übrigens nur noch selten begründet, weil man dafür die Form der Gesellschaft mit beschränkter Haftung vorzieht.

Als Aktiengesellschaften mit genossenschaftlichem Typus erwähnt Passow Gesellschaften, welche aus früheren Kreditgenossenschaften hervorgegangen oder als sog. Viehmarktsbanken errichtet sind. Auch die großen sog. Zentral-Genossenschaften in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, z. B. die »Landwirtschaftliche Genossenschaftsbank« in Darmstadt und die »Landwirtschaftliche Zentral-Darlehnskasse für Deutschland« in Neuwied würden hierher gehören. Soweit solche Gesellschaften nach ihrem Statut gar keine Dividende oder nur eine solche in Höhe von höchstens 5% erzielen wollen, müssen wir sie schon zu den obenerwähnten gemeinnützigen Gesellschaften rechnen. Sie werden also in Rentabilitätsstatistiken nicht berücksichtigt werden dürfen. Auf Grund der Statuten wird man von Fall zu Fall entscheiden müssen. Die beiden genannten Zentral-Genossenschaften haben das Dividendenbezugsrecht der Aktionäre auf 4% begrenzt[2]). Die »Licher Spar- und Credit-Aktiengesellschaft« in Lich (bei Gießen), welche 1865 als Genossenschaft nach Schultze-Delitzsch'schem Vorbild begründet und 1889 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt wurde, verteilt dagegen seit Jahren 12%, in den letzten Jahren sogar 15% Dividende[3]). Die »Magdeburger Viehmarktbank« in Magdeburg schüttete im Jahre 1906 12% Dividende aus.

Als Nebenleistungs-Aktiengesellschaften im Sinne des § 212 Handelsgesetzbuches werden wohl nur Aktiengesellschaften zum Betriebe von Zuckerfabriken bestehen, obwohl auch Syndikate in der Weise begründet werden können, daß eine Zentralstelle als

---

[1]) »Berliner Börsenzeitung« No. 354 vom 30. Juli 1908.

[2]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 72 und 1906/07 Bd. II Seite 26.

[3]) »Frankfurter Zeitung« No. 231 (2. Morgenblatt) vom 20. August 1908.

Aktiengesellschaft geschaffen wird, an welche die einzelnen Syndikatsmitglieder als Aktionäre (nicht lediglich als private Vertragschließende, als Verkäufer) ihre Produkte zu liefern haben[1]). Bei vielen Zuckerfabriken wurden die Aktionäre — auch schon in der Zeit vor Einfügung jenes § 212 in das 1897 geänderte Handelsgesetzbuch — gleichzeitig zum Anbau und zur Lieferung von Rüben verpflichtet. Die Höhe der Bezahlung der Rüben wird hierbei meistens nicht von vornherein festgesetzt, sondern sie erfolgt nach jeweiliger Beschlußfassung der Generalversammlung der Gesellschaft; hierbei ist zwar ein für alle Mal eine bestimmte Wertskala nach dem Zuckergehalt der gelieferten Rüben maßgebend, im übrigen geschieht die Preisbemessung seitens der Versammlung aber nach dem jeweiligen Marktpreise des Zuckers, so daß sich die Bezahlung je nach der Höhe des von der Gesellschaft für sich veranschlagten Jahresgewinnes bezw. nach der allgemeinen Finanzlage der Gesellschaft richtet. Bleibt nach Bezahlung der Rübenbeträge, nach Abzug sämtlicher Betriebsunkosten, der statutenmäßigen Abschreibungen und Tantiemen noch ein Überschuß, so erfolgt die Auszahlung einer Dividende, die nach oben meistens begrenzt ist (z. B. im Statut der »Rostocker Aktien-Zuckerfabrik« in Rostock auf 7 %[2])); verbleibt hiernach noch ein verteilbarer Betrag übrig, so erhalten die Aktionäre noch weitere Nachzahlungen auf ihre gelieferten Rüben. Wie Goebel[3]) richtig hervorhebt, gleicht eine derartige Zuckerfabrik, für welche die Aktionäre selbst die Rüben liefern, die man also als eine landwirtschaftliche Zuckerfabrik bezeichnen kann, in ihrer wirtschaftlichen Struktur durchaus einer Genossenschaft. Wir haben es bei Aktiengesellschaften mit derartigen Statuten mit einer besonders eigenartigen Gewinn- und Dividendenbemessung zu tun. Würde die Dividende bei einigen Gesellschaften auf nur 5 % begrenzt sein, so müßten wir diese nach den oben entwickelten Grundsätzen aus der Rentabilitätsstatistik ausscheiden. Aber auch Gesellschaften, welche ihre Dividende absichtlich auf z. B. 7 % beschränken, lassen sich nur schwer hineinbeziehen, weil man in der Rentabilitätsstatistik die tatsächlich mögliche Rentabilität der Gesell

[1]) Staub Bd. I S. 718 Anm. 1 zu § 212.

Rundstein, »Das Recht der Kartelle« (Berlin 1904) S. 32—33.

A. Leist, »Untersuchungen zum inneren Vereinsrecht« (Jena 1904) S. 18 fg.

Müller, »Die Rechtsformen der Kartelle« (Tübinger Dissertation 1907) S. 27 fg. Dort ist noch weitere Literatur angegeben.

Bauch, »Die Rechtsform der Kartelle« (Jena 1908) S. 38 fg.

[2]) Passow a. a. O. S. 227.

[3]) Goebel, »Rentabilitätsfaktoren von Zuckerfabriken« im »Thünen-Archiv« 2. Jahrgang S. 264.

schaft bezw. der Aktie des Aktionärs statistisch feststellen will, nicht die künstlich niedrig gehaltene. Vielleicht wird man deshalb sämtliche landwirtschaftlichen Zuckerfabriken in der Form der Aktiengesellschaft, aber auf genossenschaftlicher Grundlage, in der Rentabilitätsstatistik ausscheiden müssen[1]). Die preußische Aktiengesellschafts-Statistik ermittelte für 1906 für 112 Zuckerfabriken (einschließlich Raffinerien) das Verhältnis von gezahlter Dividende zum eingezahlten Aktienkapital auf nur 5,9 %, während diese Ziffer für die Gesamtheit der preußischen Gesellschaften 8,4 % lautete[2]). Würde man hier lediglich die mit uneingeschränkter Gewinnabsicht betriebenen Aktiengesellschaften berücksichtigt haben, so würde man sicherlich eine höhere Ziffer festgestellt haben[3]).

Eine besondere Beachtung müssen wir noch solchen Aktiengesellschaften widmen, die wir kurz als Nebengesellschaften anderer Aktiengesellschaften kennzeichnen wollen. Sie kommen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft freilich seltener vor, als in der der Gesellschaft m. b. H. So hat z. B. die »Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft« in Berlin eine Anzahl ihrer Betriebs-, Installations- und Verkaufsabteilungen in selbständige Gesellschaften m. b. H. umgewandelt, deren sämtliche Anteile sich im Besitz der gründenden Gesellschaft befinden; daß diese Nebengesellschaften für sich einen Gewinn abwerfen, dürfte hinter dem Bestreben, durch diese besonderen Organisationen den Umschlag des Stammhauses zu vergrößern, zurücktreten. Nach dem im Februar 1908 veröffentlichten Prospekt der »Deutschen Gasglühlicht-Aktiengesellschaft (Auer-Gesellschaft)« in Berlin[4]) stand diese im Begriff, durch die »Grundstücksgesellschaft Warschauer Platz Gesellschaft m. b. H.« in Berlin, deren sämtliche Geschäftsanteile ihr gehören, ein zweites Fabrik- und Geschäftsgebäude zu errichten; die Auergesellschaft beabsichtigt, das zu erbauende Gebäude zu einem solchen Mietspreise zu mieten, daß die Selbstkosten der Grundstücksgesellschaft (einschließlich aller verauslagten Zinsen, Amortisationen, Unterhaltungskosten) gedeckt werden und eine Verzinsung des Stammkapitals jener Nebengesellschaft von 6 % übrig bleibt. In einem ähnlichen Verhältnis scheint die Ende

---

[1]) Vgl. hinsichtlich derartiger Unternehmungen auch den Aufsatz von Krüger, »Rentable Unternehmungen ohne Gewinn und deren Besteuerung« in »Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis« Heft 3 (Juni 1908) S. 86—88.

[2]) »Statistisches Jahrbuch für den Preußischen Staat«, Jahrgang 1907, S. 293.

[3]) Vgl. die Ausführungen von Neuhaus in »Zeitschrift des Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 45.

[4]) »Berliner Börsen-Courier« No. 68 vom 10. Februar 1908.

1904 in Köln begründete »Kölnische Hausrenten-Aktiengesellschaft«[1]) zu der »Gebr. Stollwerck-Aktiengesellschaft« in Köln, ihrer Gründerin, zu stehen; aus dem Umstande, daß diese Nebengesellschaft bisher eine Dividende nicht verteilt hat, wird man indes noch nicht schließen können, daß die Dividende statutarisch ausgeschlossen oder begrenzt sein soll. Als eine »Zentrale« der »Bergmann-Elektrizitätswerke« zu Berlin für deren rheinisch-westfälisches Interessengebiet ist die Aktiengesellschaft »Concordia« in Köln im »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften« 1906/7 II S. 658 bezeichnet; sie ist eine der Hauptgesellschaft und ihren früheren Vertreterfirmen zuhörige Installationsgesellschaft der Hauptgesellschaft. Gleichfalls eine Nebengesellschaft für Häuserbau stellt die 1899 begründete »Aschersleben er Baugesellschaft Aktiengesellschaft«[2]) in Aschersleben dar, welche offenbar der »Aschersleben er Maschinenbau-Aktiengesellschaft«[3]) angegliedert ist, wie schon aus der teilweisen Übereinstimmung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder beider Gesellschaften zu entnehmen ist. Im Jahresbericht für 1907/08 sagte die letztere Gesellschaft, daß die Verzinsung der in ihrem Besitz befindlichen Aktien der erstgenannten Gesellschaft eine niedrige (3 %) sei, weil diese Baugesellschaft den Beamten und Arbeitern die Wohnungen billig berechne[4]).

Als eine Nebengesellschaft möchten wir auch die Aktiengesellschaft »Peiner Walzwerk« in Peine betrachten, deren ganzes Aktienkapital von 6 Millionen M. sich im Besitz der Aktiengesellschaft «Ilseder Hütte« in Groß-Ilsede befindet; die Zugehörigkeit der ersteren Gesellschaft zur letzteren wird von der Redaktion des »Handbuchs der deutschen Aktiengesellschaften« auch äußerlich dadurch bemerkbar gemacht, daß das »Peiner Walzwerk« mit der »Ilseder Hütte« in einem einzigen Abschnitt behandelt wird, während sonst jeder einzelnen Gesellschaft ein besonderer Abschnitt gewidmet wird[5]). Die Werke beider Gesellschaften liegen in benachbarten Orten; das »Peiner Walzwerk« bezieht von der »Ilseder Hütte« das Roheisen.

---

[1]) Die Gesellschaft hat das auf der Hohestraße in Köln befindliche »Stollwerck haus« errichtet.

[2]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1906/07 Bd. II S. 33.

[3]) Ebenda S. 448.

[4]) Der »Ilse Bergbauaktiengesellschaft« in Grube Ilse ist in ähnlicher Weise die »Ilse Wohlfahrtsgesellschaft m. b. H.« angegliedert; letztere besitzt Wohnhäuser, Gast- und Schlachthäuser. Die »Berliner Maschinenbauaktiengesellschaft vorm. L. Schwartzkopff« zu Berlin läßt Arbeiterhäuser durch die »Baugesellschaft Wildau m. b. H.« bauen, deren Anteile der ersteren gehören.

[5]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 684.

Während aber die letztere Gesellschaft außerordentlich hohe Gewinne und Dividenden (in den letzten Jahren 50 bezw. 60 bezw. 40 %) erzielt, erarbeitet das »Peiner Walzwerk« nur einen Bruttogewinn, welcher die Abschreibungen deckt und einen Gewinnvortrag (für 1906/07 von 30422 M.) schafft. Da die leitenden Personen im Vorstand und Aufsichtsrat beider Gesellschaften dieselben sind, würde es möglich sein, daß die »Ilseder Hütte« dem »Peiner Walzwerk« das Roheisen zu einem solchen Preise lieferte, der auch dem letzteren einen Reingewinn und eine entsprechende Dividendenzahlung ermöglicht. Anscheinend um Steuerersparnisse zu erzielen, wird für Peine (mit hohen Kommunalsteuern) absichtlich kein bilanzmäßiger Reingewinn zur Erscheinung gebracht, damit in Ilsede (mit nur 2 % Kommunalsteuern) ein um so größerer Reingewinn zur Berechnung gelangt[1]). Das »Peiner Walzwerk« dürfen wir aber (weil es seine Rentabilität absichtlich niedrig hält) doch nicht aus der Rentabilitätsstatistik ausschließen. Es wird zwar auffallen, daß ein an sich so günstig arbeitendes Werk in der Statistik mit einer Dividende von 0 % erscheint; man muß dies in einer Anmerkung zur Tabelle oder in den textlichen Erläuterungen aufklären. Wegen seiner eigenartigen Verbindung mit der »Ilseder Hütte« muß das »Peiner Walzwerk« mit seinem Aktienkapital von 6 Millionen M. in den Tabellen mitberücksichtigt werden, damit hier beide Werke mit ihrem Aktienkapital und dem gleichsam gemeinschaftlichen Reingewinn, der in der Bilanz der »Ilseder Hütte« verbucht wird, in die Erscheinung tritt; dies geschieht methodisch richtig, weil beide Gesellschaften örtlich zum selben Bezirk und ferner auch zur selben Gewerbegruppe gehören. — Weniger geklärt liegen die hieran erinnernden Verhältnisse bei der Aktiengesellschaft »Schlesische Kohlen- und Kokswerke« in Gottesberg (Schlesien), deren Großaktionäre und gleichzeitig Hauptabnehmer der Produkte die »Prager Eisenindustrie« und die »Böhmische Montangesellschaft« in Prag sind. Zwischen den deutschen und österreichischen Aktionären besteht hier ein Kampf, in welchem deutscherseits geltend gemacht wird, daß die beiden österreichischen Gesellschaften und Großaktionäre sich in ihren Lieferungsverträgen ungerechtfertigte Vorteile zu ungunsten der deutschen Gesellschaft verschafft hätten. Die »Frankfurter Zeitung«[2]) wunderte sich nicht mit Unrecht, daß in einer für die Kohlenindustrie

[1]) Gut unterrichtet hierüber Stillich, »Eisen- und Stahlindustrie« (Berlin 1904) S. 67. Vgl. auch den Artikel »Das bestrentierende Werk der Montanindustrie« im »Berliner Tageblatt« No. 621 vom 7. Dezember 1906.

[2]) No. 36 (Abendblatt) vom 5. Februar 1908.

selten günstigen Konjunktur die Unterbilanz der «Schlesischen Kohlen- und Kokswerke« unaufhaltsam gewachsen sei. Wir können nicht beurteilen, ob die ausländischen Gesellschaften und Großaktionäre dadurch, daß sie dem schlesischen Kohlenbergwerk etwa verhältnismäßig niedrige Preise für Kohlen bezw. Koks bewilligt haben, die Rentabilität dieses Unternehmens künstlich niedrig halten. Wäre dies der Fall, so dürfte man bei einer Statistik, welche die durchschnittliche Rentabilität feststellen soll, die erwähnte schlesische Gesellschaft nicht berücksichtigen.

Schließlich müssen wir als Ausnahmegesellschaften noch eine Art von Aktiengesellschaften hervorheben und von der Berücksichtigung in Rentabilitätsstatistiken ausschließen, welche wir vielleicht mit Scheingesellschaften kennzeichnen können. Wir denken zunächst an die im Jahre 1905 begründete »Westfälische Bank« in Bielefeld. Im selben Jahr ging durch Fusion die seither in Bielefeld bestehende Aktiengesellschaft »Westfälische Bank« auf die »Rheinisch-Westfälische-Diskonto-Gesellschaft« in Aachen über. Die Folge der Fusion war die Löschung der Firma »Westfälische Bank« im Handelsregister zu Bielefeld. Sogleich hätte ein Dritter eine Gesellschaft gleichen Namens zum Handelsregister eintragen lassen können, um die Firma zu Konkurrenzzwecken zu benutzen. Dies hat man offenbar dadurch verhindern wollen, daß man eine neue »Westfälische Bank« gründete, deren Aktienkapital auf nur 5000 M. bemessen wurde. Als Gegenstand des Unternehmens ist gleichfalls Betrieb von Bank- und Handelsgeschäften genannt[1]). Die Gewinn- und Verlustrechnung für 1906 weist eine Zinsen-Einnahme von 266 Mark auf, die wohl für das als Aktivum in der Bilanz aufgeführte Bankguthaben eingenommen sind. Von einer geschäftlichen Tätigkeit kann auch trotz formeller Deklarierung einer Dividende von 5% für 1906 nicht die Rede sein. Die Gesellschaft wird als nichterwerbstätige Gesellschaft in der Rentabilitätsstatistik außer Betracht bleiben müssen. Dasselbe wird mit der »Deutsch-Amerikanischen Maschinengesellschaft« in Frankfurt a. M. zu geschehen haben; die Gesellschaft ist gegen Ende des Jahres 1900 gegründet, als die damals unter diesem Namen bestehende Aktiengesellschaft ihre Firma in »Maschinenfabrik Moenus« umänderte[2]); die neue Gesell-

[1]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 49. Vgl. auch die Veröffentlichung der Eintragung der neuen Gesellschaft im »Reichsanzeiger (Zentralhandelsregister)« No. 289 vom 8. Dezember 1905.

[2]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 931. Vgl. auch die S. 930 dort aufgeführte neue Gesellschaft.

schaft mit ersterem Namen ist mit einem Aktienkapital von 5000 M. ausgestattet, von denen nur 25 % eingezahlt sind. Das »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften« berichtete in seiner Ausgabe 1902/03[1]) hierzu noch, »daß die neue Gesellschaft von den Gründern der alten Gesellschaft errichtet sei, um zu verhindern, daß die aufgegebene Firma etwa von andern aufgenommen und mißbräuchlich benutzt werde.« Ob noch andere derartige Scheingesellschaften in Deutschland bestehen, ist dem Verfasser nicht bekannt. Das Kaiserliche Statistische Amt müßte dies zu ermitteln suchen[2]). —

Schließlich müssen wir noch prüfen, ob man denn bei einer Rentabilitätsberechnung überhaupt zu methodisch richtig ermittelten Durchschnittsziffern gelangen kann, wenn man Aktiengesellschaften mit auffällig niedrigem Aktienkapital, ja sogar sogenannte Zwerggesellschaften mitberücksichtigt. Von den 5060 Gesellschaften, welche die Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amtes für Ende 1906 ermittelte, hatten 488 Gesellschaften, also annähernd 10 %, ein Aktienkapital bis 100000 M.; hierbei sind Gesellschaften mit diesem Aktienkapital noch mitgerechnet. Wie sich die Gesellschaften auf die einzelnen Kapitalgrößen unter 100000 M. verteilen, weist die Reichsstatistik bisher nicht nach. Wir müssen daher Ermittelungen zu Hilfe nehmen, welche Gottschewski für das Jahr 1899 auf Grund des »Handbuches der deutschen Aktiengesellschaften« angestellt hat[3]). Er zählte

Gesellschaften	mit einem Aktienkapital bis .... M.
573	100000
437	75000
319	50000
155	25000
26	5000

Wir können nicht behaupten, daß Gesellschaften mit einem Aktienkapital von nur 25000 M. oder auch sogar 50000 M. als typische Gesellschaften zu betrachten sind. Besteht doch die Eigenart der Gesellschaftsform der Aktiengesellschaft darin, daß sie

---

[1]) Bd. I S. 1022.

[2]) Bei der bisherigen Bestands- und Bewegungsstatistik dieses Amtes werden sie mitgezählt sein; sie sind ja auch formell Aktiengesellschaften.

Was Neuhaus in der »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 8 Anm. 1 damit sagen wollte, daß 4 preußische Gesellschaften »nach Lage der Akten nur auf dem Papier standen«, ist nicht recht verständlich.

[3]) Gottschewski, »Über die Aktienform der Unternehmung« in Schmollers »Jahrbuch für Gesetzgebung usw.« Jahrgang 1907 S. 212.

Kapitalien für große, über die finanziellen Kräfte des Einzelnen hinausgehende wirtschaftliche Unternehmungen zusammenbringen[1]). Aktiengesellschaften mit so niedrigem Aktienkapital sind ferner in vielen Fällen nur gegründet, um für ein gemeinnütziges, geselliges oder Wohltätigkeitsunternehmen eine juristische Person zu schaffen, auf deren Namen in erster Linie die Grundstücke im Grundbuch eingetragen werden sollen. Soweit derartige Gesellschaften — was die Regel sein wird — als gemeinnützige anzusehen sind, werden sie schon aus diesem Grunde in Rentabilitätsstatistiken keinen Platz finden dürfen. Aber hiervon abgesehen sind Krankenhäuser, christliche Vereinshäuser, sog. Herbergen zur Heimat, ferner auch Bürgervereine und Kasinos, Logengebäude, Häuser akademischer Vereine und schließlich die beiden »Israelitischen Religionsgesellschaften« in Karlsruhe und Straßburg i. E.[2]), so wenig Gebilde unseres Erwerbs- und Wirtschaftslebens, daß wir Aktiengesellschaften dieser Art in die Rentabilitätsstatistik (als einen Teil unserer Wirtschaftsstatistik) nicht mithineinziehen dürfen.

Aber auch Gesellschaften mit gewerblichen Betrieben oder Betrieben des Handels- und Geldverkehrs möchten wir in Rentabilitätsstatistiken ausgeschlossen sehen, wenn sie ein (nominelles) Aktienkapital von höchstens 50000 M. haben. Solche Gesellschaften weichen zu sehr vom gewöhnlichen Typus einer Aktiengesellschaft, als einer Assoziationsform für große Kapitalien, ab. Wir dürfen sie — wenn wir die oben mitgeteilten Warnungen Dermietzels beherzigen wollen — zur Ermittelung einwandfreier Durchschnittsziffern für die Rentabilität von Gruppen von Gesellschaften oder sämtlicher Gesellschaften nicht heranziehen. Bei niedrigem Aktienkapital, aber verhältnismäßig großem Geschäftsumfang kann selbst ein kleiner Reingewinn zu einer prozentual hohen Dividende führen, weil der Geschäftsumfang dann nicht mehr in einer unmittelbaren Abhängigkeit von der Höhe des Aktienkapitals steht[3]). Auf diese Weise konnte die an anderer Stelle schon erwähnte »Licher Spar- und Kredit-

[1]) van der Borght Artikel »Volkswirtschaftliche Bedeutung der Aktiengesellschaften« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. Bd. I S. 291.

[2]) Auf diese vielartigen Gesellschaften machte auch van der Borght aufmerksam in seiner Abhandlung »Die deutschen Aktiengesellschaften 1891/92« in Conrads »Jahrbücher für Nationalökonomie usw.« 3. Folge, Bd. 6 (1893 II), S. 577. Vgl. auch Hilse, »Das katholische Ordenswesen nach dem geltenden preußischen Staatskirchenrecht« in »Annalen des Deutschen Reichs« 1908 S. 161 ff., 278 ff. und 339 ff. S. 342 sind auch Aktiengesellschaften kurz erwähnt.

[3]) Vgl. Franz, »Die Entwickelung der deutschen Aktienbanken von 1890—1901« (Berlin 1903) S. 5.

Aktiengesellschaft« in Lich im Jahre 1907 bei einem Aktienkapital von nur 23600 M. eine Dividende von 3540 M. = 15% ausschütten. Würde man in Tabellen, welche die Gesellschaften gruppenweise nach dem prozentualen Dividendensatz ordnen, ein Bankunternehmen mit 15% aufführen, so würde ein unrichtiges Bild von der — unter gewöhnlichen Umständen möglichen — Rentabilität entstehen. Die Grenze für die Einbeziehung oder Nichteinbeziehung von Gesellschaften würde zweckmäßig die Höhe des nominellen Aktienkapitals abgeben; die Höhe des eingezahlten Aktienkapitals kann leicht schwanken. Wenn Gesellschaften früher ein Aktienkapital über 50000 M. gehabt haben, dieses dann aber auf einen niedrigeren Betrag zusammenlegen, so würden sie in der neuen Jahresstatistik nicht mehr berücksichtigt werden dürfen, es sei denn, daß nach der Sanierung sogleich wieder eine Erhöhung auf mindestens 50000 M. stattfindet.

Die Rentabilitätsstatistik des Preußischen Statistischen Landesamts, welche sämtliche Aktiengesellschaften auf ihre Rentabilität untersucht, unabhängig davon, ob diese gemeinnützige, nichterwerbstätige oder Gesellschaften lediglich zur Schaffung einer juristischen Person sind, behandelt die meisten Gesellschaften, welche wir für eine Rentabilitätsstatistik ungeeignet halten, wohl in der letzten Gewerbegruppe »verschiedene Gesellschaften«, wie aus der genaueren Angabe der zu dieser Gruppe gerechneten Gesellschaften in der ersten Bearbeitung[1]) zu ersehen ist; die gemeinnützigen Baugesellschaften sind dort gleichfalls mitgezählt, nicht gemeinschaftlich mit den übrigen Baugesellschaften. von Körösy verlangte im methodischen Teil seines mehrerwähnten Buches die Erfassung sämtlicher Gesellschaften in Rentabilitätsstatistiken, ließ aber selbst die Budapester Aktiengesellschaften mit nur wenigen 1000 Gulden Aktienkapital unberücksichtigt[2]). Dermietzel untersuchte in seinem Buch nur Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 10 Mill. M. und mehr. Die meisten privaten Bankenstatistiken lassen Gesellschaften mit weniger als 1 Million M. unberücksichtigt. Würde das Kaiserliche Statistische Amt zunächst sämtliche Gesellschaften mit einem Aktienkapital von weniger als 50000 M. in seiner zukünftigen Rentabilitätsstatistik ausschließen und außerdem die gemeinnützigen, nicht-erwerbstätigen und anderen oben behandelten Gesellschaften unberücksichtigt lassen, so würden vom Gesamtbestande aller deutschen Aktiengesellschaften etwa 350 Gesellschaften (etwa

[1]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 9 (am Schluß).
[2]) A. a. O, S. 30 Anm. 1.

7 % von 5100) in der Statistik nicht zu bearbeiten sein. Wenn man erwägt, daß aus den meistens sehr ungleichartig aufgestellten Bilanzen dieser 350 Gesellschaften die für die Statistik erforderlichen Zahlenangaben nicht ohne weiteres zu ersehen sein werden, daß deshalb zahlreiche Anfragen bei den Gesellschaften, die wohl nicht immer gern Aufschluß geben wollen, nötig werden, so ergibt sich, daß mit dem (methodisch-richtigen) Ausschluß jener Gesellschaften zugleich eine ganz erhebliche Vereinfachung der statistischen Vorarbeiten verbunden ist, welche eine um so genauere Untersuchung der Rentabilität der übrigen Gesellschaften ermöglicht. Diese Zeit- und Geldersparnis kommt umsomehr in Betracht, weil sich die statistischen Behörden wohl zum Teil wegen Mangel freier Geldmittel mit der überaus wichtigen Aktiengesellschaftsstatistik nicht oder nicht so eingehend beschäftigen konnten. —

Sollen im Zusammenhang mit Rentabilitätsstatistiken außer Gewinn und Verlust, in Spezialuntersuchungen nebenher, auch andere Angaben aus den Bilanzen der Aktiengesellschaften statistisch verwertet, z. B. die Höhe der Depositen bei Bankunternehmungen ermittelt werden, so müssen hierfür natürlich sämtliche in Deutschland bestehenden Aktiengesellschaften mitberücksichtigt werden; namentlich bei manchen Banken mit kleinem Aktienkapital stehen die Depositen in einem auffälligen Mißverhältnis zum Aktienkapital und zu den Reserven; infolgedessen wird eine Spezialuntersuchung dieser Art grade auf die vollzählige Erfassung der kleinen Banken die größte Aufmerksamkeit verwenden müssen. —

Noch nach einem weiteren Gesichtspunkt lassen sich die Aktiengesellschaften scheiden, nämlich in »tätige« und »nichttätige«; zu den letzteren rechnet man die Gesellschaften, die sich in einem Nachverfahren befinden, welches zur gänzlichen Auflösung der Gesellschaft und damit zur Firmenlöschung führt; solche Nachverfahren sind das Konkurs- und Liquidationsverfahren. von Körösy verlangte in seinem mehrerwähnten Buche die Berücksichtigung der Konkurs- und Liquidationsverluste in Rentabilitätsstatistiken; er handelte dementsprechend. In sonstigen Rentabilitätsstatistiken erfolgt eine Hineinbeziehung der in Konkurs oder Liquidation befindlichen Gesellschaften meistens nicht. Auch die preußische Rentabilitätsstatistik verfährt so; auch hier werden die Verluste bei Konkursen und Liquidationen von den Gewinnen nicht abgezogen; nur anerkennungsweise[1]) wird zu der sog. Bestandstabelle, welche die in der Rentabilitätsstatistik berücksichtigten Gesellschaften behandelt,

[1]) Z. B. »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1907 S. 294.

mitgeteilt, wieviel preußische Gesellschaften sich am Ende des betreffenden Berichtsjahres in Konkurs und Liquidation befanden; für Ende 1906 wurden 38 Gesellschaften in Konkurs mit 31,29 Millionen M. Aktienkapital gezählt; da bei in Konkurs geratenen Aktiengesellschaften die Aktionäre fast regelmäßig das ganze Aktienkapital verlieren, so werden sie an jenen 38 Gesellschaften etwa 30 Millionen M. verloren haben; wenn man die hiervon auf das Jahr 1906 entfallenden Konkursverluste auf ein Fünftel = 6 Millionen M. schätzt, so sind sie gegenüber dem für 1906 ermittelten Dividendenbetrag der preußischen (tätigen) Aktiengesellschaften von 673,67 Millionen M. doch nicht so gering, um bei der Ermittelung des Reineinkommens des Aktionärs unbeachtet bleiben zu dürfen. Die Ende 1906 in Liquidation befindlichen 153 Gesellschaften hatten ein Aktienkapital von 197,07 Millionen M. Nur wenige Gesellschaften in Liquidation — meistens Terraingesellschaften — kehren ihren Aktionären mehr aus als den Nominalbetrag der Aktien. Vielfach führt eine Liquidation zu demselben traurigen Ergebnis für den Aktionär wie ein Konkurs. Den Verlust, welcher durch liquidierende Gesellschaften für das Jahr 1906 auf Aktionäre entfiel, können wir oberflächlich wohl auf mindestens 15 Millionen schätzen, so daß die Konkurs- und Liquidationsverluste für Preußen zusammen mindestens den ansehnlichen Betrag von 21 Millionen M. ausgemacht haben werden[1]). Im weiteren Verlauf dieser Abhandlung wird zu erwägen sein, in welcher Weise die Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amtes derartige Verluste ermitteln und in Rechnung stellen kann. Dem Kaiserlichen Statistischen Amt kommt hierbei zu statten, daß seine Bewegungsstatistik — wie es der Verfasser seiner Zeit auch empfahl — sich gleichfalls auf die in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften erstreckt und diese nach Zahl und Aktienkapital getrennt feststellt. Die Erheblichkeit der gesamten deutschen Jahresverluste durch solche Gesellschaften kann man indirekt aus den genannten preußischen Zahlen entnehmen. Nach der Reichsstatistik bestanden am 31. Dezember 1907 79 Gesellschaften in Konkurs mit 51,91 und 283 Gesellschaften in Liquidation mit 368,34 Millionen M. Aktienkapital zur Zeit der Eröffnung dieser Nachverfahren[2]). —

Wir haben geglaubt, im vorliegenden Abschnitt die allgemeinen Richtlinien hauptsächlich nur für die Frage behandeln zu dürfen, ob man eine richtige durchschnittliche Rentabilität der Aktiengesell-

[1]) In Wirklichkeit wird dieser Betrag weit höher gewesen sein.

[2]) »Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. II 244.

schaften berechnen wird, wenn man in die Statistik sämtliche Gesellschaften einbezieht, welche in die Rechtsform der Aktiengesellschaft gekleidet sind. Dabei war auch zu prüfen, ob nur »tätige« Gesellschaften oder auch Gesellschaften in Konkurs oder Liquidation zu berücksichtigen sind. Nach welchen Grundsätzen die Rentabilitätsstatistik des weiteren aufgemacht werden muß, gehört besser in die speziellen Abschnitte der Arbeit. Dort wird z. B. zu erwägen sein, was zum Reingewinn der Gesellschaft oder zur Dividendensumme der Aktionäre zu rechnen ist, was als Jahresverlust einer Gesellschaft anzusehen und ob und in welcher Weise Konkurs- bezw. Liquidationsverluste als Verluste des Aktionärs in Rechnung zu stellen sind. Die Prüfung solcher Fragen gehört nicht mehr in einen Abschnitt über die allgemeinen Richtlinien einer Statistik. Wohl aber möchten wir hier noch kurz zu der Frage Stellung nehmen, ob eine Rentabilitätsstatistik ein einheitliches Ganzes sein muß, oder ob sie zwei verschiedene Richtungen, welche parallel zueinander laufen, verfolgen darf. Als ein einheitliches Ganzes betrachtet Somary eine Rentabilitätsstatistik, indem er den Leitsatz aufstellt: Gewinn und Verlust der Aktiengesellschaften ist identisch mit Gewinn und Verlust der Aktionäre[1]). Dagegen teilt von Körösy die Aufgabe der Rentabilitätsstatistik in zwei Teile: in die Untersuchung der finanziellen Ergebnisse einerseits der Aktiengesellschaften selbst, andrerseits der finanziellen Ergebnisse für den Aktionär. von Körösy erblickt also die doppelte Aufgabe darin, festzustellen einerseits den nach Abzug der Verluste übrig bleibenden Reingewinn der Gesellschaften, andrerseits die sogen. Aktienrente des Aktionärs[2]). Wir können mit gutem Recht die beiden Aufgaben als parallel-laufende bezeichnen, weil die Dividendensumme der Aktionäre aus dem Gewinn der Gesellschaft des entsprechenden Jahres bezahlt zu werden pflegt und weil regelmäßig auch ein Reingewinn der Gesellschaft zur Auszahlung von Dividende an die Aktionäre verwendet wird. Wie im einzelnen die einheitliche Methode von Somary und die Methode der zwei Richtungen von von Körösy zur Ausführung gelangen kann, bedarf sehr ausführlicher Darlegungen. Bei der Methode von von Körösy muß vor allem darauf geachtet werden, daß Zahlengrößen, welche nur für die Ermittelung des Reingewinns der Gesellschaften verwertet werden dürfen, nicht auch oder lediglich zur Feststellung der Aktienrente des Aktionärs in Rechnung gestellt werden. Die Methode von Somary steht ganz vereinzelt da. Sie

[1]) Vgl. oben S. 42/43.
[2]) Vgl. oben S. 46/47.

ist methodisch unrichtig aufgebaut. Sie wird auch dadurch nicht besser, daß von Körösy bei seiner Methode der zwei Richtungen auch Fehler begeht, hauptsächlich den, daß er den in der Bilanz der Gesellschaften zutage getretenen Jahresverlust mitberücksichtigt, wenn er das Einkommen des Aktionärs berechnet. Dies ist falsch. Solange ein Aktionär keine Dividende bezieht, weil die Gesellschaft nur einen geringen Reingewinn erzielt oder glatt (ohne Gewinn oder Verlust) abgeschnitten oder schließlich einen Verlust zu verzeichnen hat, erleidet der Aktionär seinerseits noch keinen Verlust — von der ihm in früheren Jahren ausgezahlten Dividende braucht er nichts wiederherauszugeben —, sondern er wird nur in seiner Dividendenhoffnung getäuscht, ihm entgeht ein erhoffter Gewinn und seine Jahreseinnahme ist gleich Null.[1]) Wir entscheiden uns schon jetzt dafür, daß eine Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften nach zwei Richtungen hin aufgestellt werden muß, indem neben dem durchschnittlichen Reingewinn der Gesellschaften selbst getrennt davon der durchschnittliche Reingewinn der Aktionäre zu ermitteln ist. Wie im einzelnen hierbei zu verfahren ist, kann erst in späteren Abschnitten untersucht werden. Hier sei nur darauf aufmerksam gemacht, daß auch die preußische Rentabilitätsstatistik jene zwei Richtungen verfolgt und einhält. Auch sie ermittelt getrennt den Reingewinn der Gesellschaften und die Dividendensummen der Aktionäre und stellt getrennte Verhältnisberechnungen an. —

Für die Aufstellung der Tabellen im Kaiserlichen Statistischen Amt wird vermutlich in erster Linie die örtliche Gruppierung der Gesellschaften nach den einzelnen Bundesstaaten erfolgen, damit diese aus der Reichsstatistik zugleich die Rentabilität der in ihnen domizilierten Gesellschaften ersehen und diese Angaben für ihre eigenen statistischen Jahrbücher verwenden können. Die örtliche Gruppierung wird voraussichtlich ebenso erfolgen, wie sie in den schon veröffentlichten Bestands- und Bewegungsstatistiken des Amtes vorgenommen ist[2]). Der größte Bundesstaat, Preußen, ist hier in 14 Landesteile geschieden, nämlich in 12 Provinzen, die Stadt Berlin — die einen eigenen Provinzbezirk bildet — und das zwar zur Rheinprovinz gehörige, aber doch entfernt von ihr gelegene Hohenzollern. Bayern ist in den Teil rechts und links des Rheins geschieden. Die

[1]) Vgl. hierzu namentlich auch die Kritik der Methode von v. Körösy in der S. 25—27 erwähnten Dissertation von Dermietzel S. 15.

Auch sei auf die Ausführungen von Richard Ehrenberg im Aufsatz »Aktiengesellschaft und Aktienrente« im »Thünenarchiv« Jahrg. 1 S. 94 aufmerksam gemacht.

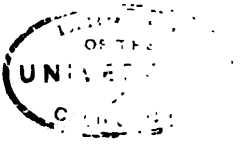
[2]) Vgl. Moll a. a. O. S. 163 fg. u. S. 198 fg.

Rentabilitätsstatistik des preußischen Statistischen Landesamts teilt Preußen örtlich in 37 Regierungsbezirke (einschließlich der gleichfalls als Regierungsbezirk gerechneten Stadt Berlin und des Fürstentums Hohenzollern). Entgegen unserer früher ausgesprochenen Ansicht[1]) möchten wir für eine Rentabilitätsstatistik die Einteilung des Kaiserlichen Statistischen Amts (nach Bundesstaaten, preußischen Provinzen und den zwei Teilen Bayerns) vorziehen. Die preußischen Gebietsteile der Regierungsbezirke sind zu kleine Landesteile und in ihnen sind teilweise zu wenig Aktiengesellschaften domiziliert[2]), als daß man hier von einer richtigen Durchschnittsberechnung für die Rentabilität sprechen kann. Bei Rentabilitätsstatistiken kommt noch mehr als bei Bestands- und Bewegungsstatistiken in Frage, daß Gesellschaften vielfach nicht nur eine einzige Betriebsstätte (Fabrik, Bergwerk usw.) haben, sondern oft mehrere. Hierbei kann es vorkommen, daß eine Gesellschaft in einem Landesteil ihr Domizil hat und deshalb in diesem Bezirk mitgezählt wird, während an der Erzielung des Reingewinns auch Zweigniederlassungen in anderen Landesteilen erheblich mitgewirkt haben. Solche Verschiebungen würden zwar auch in die Erscheinung treten, wenn das Kaiserliche Statistische Amt nach Bundesstaaten und preußischen Provinzen teilt. Auch in der Reichsstatistik würde dann z. B. der Reingewinn der »Vereinigten Königs- und Laurahütte«, welche ihr Domizil in Berlin, ihre Bergbau- und Hüttenbetriebe aber im schlesischen Regierungsbezirk Oppeln hat, ebenso örtlich für Berlin statistisch erfaßt werden. Aber Verschiebungen, welche innerhalb einer preußischen Provinz erfolgen, äußern ihren nachteiligen Einfluß auf Zuverlässigkeit der Statistik dann nicht, wenn die Reichsstatistik als örtliche Bezirke die größeren Verwaltungsbezirke, die Provinzen, auch für die Rentabilitätsstatistik beibehält[3]). —

[1]) Ebenda S. 166.

[2]) Nach der preußischen Statistik für 1906 bestanden in nachstehenden 15 Bezirken weniger als 40 Gesellschaften: Gumbinnen (18), Allenstein (1), Danzig (37), Marienwerder (23), Köslin (18), Stralsund (18), Posen (26), Bromberg (13), Erfurt (32), Lüneburg (39), Stade (24), Osnabrück (23), Aurich (17) und Sigmaringen (2). Dagegen bestanden Ende 1906 nach der Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts in sämtlichen preußischen Provinzen über 40 und in Hohenzollern 3 Gesellschaften; in Bayern links des Rheins bestanden 81. (Vgl. Moll Artikel »Statistik der deutschen Aktiengesellschaften« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« 3. Aufl. (1908) S. 310 Tabelle 1.)

[3]) In der »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 waren S. 84—87 die Ergebnisse der Aktiengesellschaften für die Jahre 1899 und 1902 in der Tabelle VI mit Gruppierung der Gesellschaften nach Regierungsbezirken mitgeteilt; die Tabelle VII teilte auf S. 97—100, nach Kreisen geordnet, Mehrgewinn, bezw. Mehrverlust der Gesellschaften im Jahre 1902 mit.



V. Sammlung des Materials für Rentabilitätsstatistiken.

Die für Rentabilitätsstatistiken zu verwendenden Zahlenangaben könnte sich das Kaiserliche Statistische Amt von den einzelnen Aktiengesellschaften, welche ihm ja aus seiner Bestands- und Bewegungsstatistik namentlich bekannt sind, erbitten. Es müßten dann Fragebogen versandt werden. Diese wären mit eingehenden Erläuterungen zu versehen. Mangels einer gesetzlichen Beantwortungspflicht ist dieser Weg wohl nicht gangbar. Auch liegt eine Gewähr nicht vor, daß die Fragebogen, selbst wenn sie immer sinngemäß verstanden würden, auch dementsprechend beantwortet würden[1]). Eine Gegenkontrolle ist nicht gegeben. Eine erhebliche Zahl von Anmahnungen und Rückfragen würde nötig sein. Aus allen diesen Gründen empfiehlt sich deshalb die Absendung von Fragebogen nicht. Von den im zweiten Hauptabschnitt aufgeführten bisherigen Statistiken hat, soviel bekannt, nur der »Verein deutscher Eisen- und Stahlindustrieller« diesen Weg der Materialbeschaffung eingeschlagen. Hier handelte es sich um Anfragen eines Vereins an seine Mitglieder. Fragebogen waren hier eher angebracht, weil der Verein gleichzeitig eine Statistik über die Lohnverhältnisse der Arbeiter aufmachte. Nur ein Teil der Vereinsmitglieder sandte die Fragebogen ausgefüllt zurück.

Nach § 260 Abs. 2 des Handelsgesetzbuches hat der Vorstand einer Aktiengesellschaft innerhalb 3 oder 6 Monate nach Ablauf des Geschäftsjahres für dieses eine Bilanz, eine Gewinn- und Ver-

[1]) Der »Allgemeine Verband deutscher Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften« beschafft sich die Unterlagen für seine ausgedehnte und hochentwickelte Statistik durch Fragebogen. Von 956 dem Verbande angeschlossenen Kreditgenossenschaften antworteten für 1907 917, von 285 Konsumvereinen 271.

lustrechnung und einen Jahresbericht einer zur Beschlußfassung hierüber einzuberufenden (ordentlichen) Generalversammlung vorzulegen. Nach § 265 H. G. B. muß die von der Generalversammlung genehmigte Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung seitens des Vorstandes mindestens im Reichsanzeiger veröffentlicht werden[1]); ein Exemplar der Veröffentlichungen sowie der Jahresbericht ist dem Handelsregistergericht (der Hauptniederlassung) einzureichen. Da nach § 263 Abs. 2 H. G. B. einem jeden Aktionär auf sein Verlangen vor der Generalversammlung eine Abschrift der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bemerkungen des Aufsichtsrates zu diesen, sowie der Jahresbericht zu erteilen ist, so lassen fast alle Gesellschaften diese Zusammenstellungen und Berichte von vornherein durch den Druck vervielfältigen. Neben den Aktionären erhalten gewöhnlich auch die Vertreter der Presse Exemplare hiervon[2]). Da die gedruckte und veröffentlichte Bilanz nach gesetzlicher Vorschrift nur den Jahresgewinn bezw. -verlust ersichtlich machen, nicht auch mitteilen muß, auf welche Weise der Reingewinn zur Verteilung bezw. der Verlust zur Deckung gelangt, so kann man dies auch aus dem Reichsanzeiger nicht immer ersehen. Nicht sämtliche Bilanzen werden »gereinigt« veröffentlicht, sodaß man dann aus ihnen z. B. die aus dem Reingewinn zur Auszahlung beschlossene Dividendensumme nicht ersehen kann. Letzteres ist vielfach auch nicht einmal beim Gewinn bezw. Verlust der Gesellschaft der Fall; wenn man dann den genau im betreffenden Jahr erzielten Gewinn oder erlittenen Verlust ermitteln will, versagt die Quelle ebenfalls sehr oft, weil die »Vorträge« aus den Gewinn- und Verlustrechnungen nicht hervorgehen. Franz beklagte sich sogar darüber[3]), daß eine große Anzahl der von ihm auf die Höhe der Depositen untersuchten Banken mit einem Aktienkapital bis zu 300.000 M. eine Gewinn- und Verlustrechnung überhaupt nicht zu veröffentlichen pflege, obwohl der Registerrichter Zwangsbefugnisse besitze. Auf die mangelhafte Erfüllung der Veröffentlichungspflichten seitens der Gesellschaften und die nichtgenügende Prüfung der Gesetzmäßigkeit der Veröffentlichung von Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung seitens der Register-

---

[1]) Eine Frist für die Veröffentlichungen ist gesetzlich nicht festgesetzt. Der Handelsregisterrichter kann zu ihrer Erzwingung Ordnungsstrafen androhen. Nach dem Bankgesetz vom 14. März 1875 § 8 Abs. 1 müssen die Bilanzen von Aktiengesellschaften, welche Notenbanken sind, schon innerhalb 3 Monate nach Jahresschluß veröffentlicht sein.

[2]) Vgl. Staub Bd. I S. 910 Anm. 2 zu § 263.

[3]) Franz, »Die sämtlichen deutschen Banken und ihr Depositenwesen« im »Deutschen Ökonomisten« No. 1300 vom 23. November 1907 S. 558.

richter[1]) ist es in erster Linie zurückzuführen, daß Calwer in seiner in der »Arbeitsmarkt-Korrespondenz« No. 1633 vom 25. Februar 1908 veröffentlichten Rentabilitätsstatistik der deutschen Aktiengesellschaften aus dem »Reichsanzeiger« nur für 4643 Gesellschaften den Reingewinn bezw. Verlust ermitteln konnte. Weil eine gesetzliche Verpflichtung überhaupt nicht besteht, daß die Gesellschaften über die Verwendung des Reingewinns im Reichsanzeiger Mitteilung machen, konnte Calwer nur für 3521 Gesellschaften (von jenen 4633) die Dividende ermitteln. In den »Wirtschaftsstatistischen Monatsberichten« stellt Calwer nicht Reingewinn bezw. Verlust der Aktiengesellschaften, sondern nur die an die Aktionäre gezahlten Dividendensummen fest. Von den in den ersten 6 Monaten des Jahres 1908 im Reichsanzeiger veröffentlichten 2960 Bilanzen erschienen ihm zu diesem Zwecke nur 2035 Bilanzen vergleichbar[2]).

Zur Charakterisierung der Bilanzveröffentlichungen im Reichsanzeiger sei auch darauf aufmerksam gemacht, daß sich bei den Aktiengesellschaften im Interesse der Vermeidung zu hoher Insertionskosten vielfach der Brauch herausgebildet hat, in den zur Veröffentlichung im Reichsanzeiger und den übrigen Zeitungen bestimmten Zusammenstellungen nur die wichtigsten Konten der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung getrennt aufzuführen und minderwichtige zu einem Sammelkonto zu vereinigen, sodaß man sich aus einer Bilanz im Reichsanzeiger vielfach weniger genau orientieren kann als aus einer der Generalversammlung vorgelegten[3]).

[1]) Cohn, »Prüfung der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung durch den Registerrichter« in der Zeitschrift »Das Recht« 1902 S. 382.

Staub Bd. I S. 912 Anm. 5 zu § 265.

Lehmann-Ring »Das Handelsgesetzbuch für das Deutsche Reich« (1902) Bd. I S. 527 Anm. 2 zu § 265.

Vgl. auch den Beitrag »Bilanz und Registerrichter« im »Berliner Aktionär« No. 890 vom 1. August 1908.

[2]) Auf die einzelnen Monate verteilten sich die Bilanzen:

1908	veröffentlichte	vergleichbare
Januar	107	105
Februar	286	219
März	812	566
April	537	392
Mai	764	513
Juni	454	240
	2960	2035

[3]) Lehmann-Ring a. a. O. S. 527 Anm. 1 zu § 265.

Bauer, »Inventur und Bilanz bei Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften a. A.« 3. Aufl. (Leipzig 1906) S. 170—171.

Die Denkschrift zu dem im Januar 1897 an den Reichstag gelangten Entwurf

Aus den Veröffentlichungen im Reichsanzeiger entnimmt das »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften«[1]) die Angaben, welche es für die jedesmal letzte Bilanz bezüglich jeder einzelnen deutschen Gesellschaft zu machen pflegt.

van der Borght empfahl, wie oben[2]) erwähnt, im Frankfurter »Aktionär« vom 7. Juni 1885, man solle es allen Aktiengesellschaften zur gesetzlichen Pflicht machen, ihre Bilanzen nebst Gewinn- und Verlustrechnungen sowie Jahresberichten zwecks Aufmachung einer Reichsaktiengesellschaftsstatistik dem Kaiserlichen Statistischen Amt einzureichen; gerade die Geschäftsberichte seien zum eingehenden Verständnis der beiden anderen Zusammenstellungen meist unentbehrlich. Wir selbst möchten lediglich zur Vereinfachung einer Statistik gesetzliche Maßnahmen nicht empfehlen; sollten solche ergriffen werden, so müßten sie sich in erster Linie auf eine genauere Erfüllung der schon bestehenden Bilanzaufstellungs- und Bilanzveröffentlichungspflichten erstrecken; vor allem müßte dann auch endlich ein einheitliches Bilanzschema (für sämtliche Aktiengesellschaften

---

eines Handelsgesetzbuches und eines Einführungsgesetzes spricht sich (nach den Stenographischen Berichten des Reichstages, 9. Legislaturperiode, 4. Session, Anlagenband VI Aktenstück No. 632 auf S. 3212) über die Kürzungen folgendermaßen aus:

»Vielfach wird von Aktiengesellschaften, die ihrer Generalversammlung sehr eingehende Bilanzen vorlegen, demnächst zum Zwecke der Veröffentlichung eine Kürzung vorgenommen, indem eine Anzahl Unterposten gestrichen und nur die Hauptposten in der Bilanz belassen werden. Dieses Verfahren zu untersagen und schlechthin vorzuschieben, daß die Bilanz im selben Umfange veröffentlicht werden müsse, in welchem sie der Generalversammlung vorgelegt worden ist, erscheint nicht ratsam. Die Folge könnte sein, daß, um die nicht unerheblichen Kosten der umfangreichen Veröffentlichung zu ersparen, auch der Generalversammlung minder umfangreiche Bilanzen vorgelegt würden; die Vorschrift wäre überdies leicht zu umgehen, indem die Zerlegung der einzelnen Bilanzposten in die erläuternden Bemerkungen des Geschäftsberichts verwiesen würde. Es muß genügen, wenn das Registergericht in der Lage ist, etwaige Bilanzveröffentlichungen, welche derart summarisch gehalten sind, daß sie überhaupt keine Übersicht über die Vermögensverhältnisse der Gesellschaft gewähren, als ungenügend zurückzuweisen und den Vorstand durch Ordnungsstrafen zu einer anderweitigen Veröffentlichung anzuhalten. Die nötige Grundlage hierzu wird durch die Vorschrift des neuen Gesetzes gegeben, daß die Belege über die öffentliche Bekanntmachung zum Handelsregister einzureichen sind.«

[1]) Daß das »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« außerordentlich wertvolle Dienste für zahlreiche Privatstatistiken sowie für die Rentabilitätsstatistik des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts und die zuerst für den 31. Dezember 1906 aufgemachte Bestandsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts geleistet hat, sei hier hervorgehoben. Für Rentabilitätsstatistiken, welche den »eingezahlten Betrag« berücksichtigen — wie die S. 27—29 besprochene Statistik von Werner —, wird auch in Zukunft das »Handbuch« eine sehr wichtige Quelle sein. Hierüber wird besser erst in einem späteren Abschnitt gesprochen.

[2]) S. 4.

oder bestimmte Gruppen) aufgestellt werden, wie wir es heute schon für Notenbanken, Hypothekenbanken und die dem Kaiserlichen Aufsichtsamt für Privatversicherung unterworfenen Gesellschaften besitzen[1]).

Auf Grund der Novelle von 1884 sind die Gesellschaften auch zur Veröffentlichung der Gewinn- und Verlustrechnung verpflichtet. Früher geschah deren Veröffentlichung aus freien Stücken nicht immer. Insofern sind die seit 1885 veröffentlichten Bilanzen infolge jener Ergänzung leichter zu lesen; hauptsächlich konnte man von da an aus den meisten Gewinn- und Verlustrechnungen im Reichsanzeiger vom Gewinn- oder Verlustsaldo den Gewinn- oder Verlustvortrag ausscheiden, um mit dessen Hilfe genau das Ergebnis des letzten Geschäftsjahres zu ersehen. Wenn wir auch nicht sagen wollen, daß hierdurch schon der Vorschlag von van der Borght, die gesetzliche Verpflichtung zur Einreichung jener drei Schriftstücke an das reichsstatistische Amt einzuführen, hinfällig geworden ist, so glauben wir doch, daß man zunächst prinzipiell sein Zahlenmaterial aus den Veröffentlichungen im Reichsanzeiger zu gewinnen versucht, sich nur nötigenfalls Druckexemplare der Bilanzen, Gewinn- und Verlustrechnungen, sowie der Jahresberichte, wie sie der Generalversammlung vorgelegen haben, erbittet. Wird es möglich sein — wie wir annehmen —, aus der Mehrzahl der Bilanzen usw. in ihrer Fassung im Reichsanzeiger das statistische Material zu entnehmen, so würde die statistische Vorarbeit erheblich vereinfacht werden. Auch das Königlich Preußische Statistische Amt geht so vor; erst wenn die Veröffentlichungen im Reichsanzeiger nicht genügend Aufschluß geben, erbittet die preußische Behörde sich jene Drucksachen von der Gesellschaft oder richtet an sie die entsprechende

[1]) Beide Entwürfe zur Novelle zum Handelsgesetzbuch (der sog. Aktiennovelle) enthielten Vorschriften, nach denen der Reichskanzler bezw. der Bundesrat zur Anordnung von Zwangsformularen ermächtigt werden sollte; in der Reichstagskommission wurden die Vorschläge abgelehnt.

Vgl. Simon »Die Bilanzen der Aktiengesellschaften« 3. Aufl. (Berlin 1899) S. 54—55.

Rießer, der Vorsitzende des »Zentralverbandes des deutschen Bank- und Bankiergewerbes« machte noch in »Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Großbanken mit besonderer Rücksicht auf die Konzentrationsbewegung« 2. Aufl. (Jena 1906) S. 145—146 Vorschläge, wie man ohne gesetzliche Bestimmungen aus der Mitte der Banken heraus die Klarheit und Übersichtlichkeit der jährlichen Bilanzen und Geschäftsberichte fördern könne.

Vgl. auch Riesser »Finanzielle Kriegsbereitschaft und Kriegsführung« (Jena 1909) S. 34—35.

Die »Kölnische Zeitung« No. 126 vom 5. Februar 1908 stellte in ihrem Beitrag »Mehr Klarheit in Bankbilanzen« freilich gesetzgeberische Maßnahmen in Aussicht, falls die Bankbilanzen nicht freiwillig genauere Angaben machen würden.

Anfrage. Das Kaiserliche Statistische Amt wird in den meisten Fällen gut daran tun, zugleich mit der Bitte um Einsendung der Drucksachen (in vielen Fällen vielleicht auch sofort ohne diese Bitte) die spezielle Frage an die Gesellschaft zu richten, dann wird letztere darauf aufmerksam gemacht, was das Kaiserliche Statistische Amt für die Folgezeit gern ohne weiteres aus den Veröffentlichungen im Reichsanzeiger herauslesen möchte; wird dem Wunsche willfahren, so ist die statistische Ermittelung hinsichtlich der in Rede stehenden Gesellschaft zugunsten des Statistischen Amts erleichtert, zugleich aber auch der Allgemeinheit ein nicht zu unterschätzender Dienst erwiesen

Die vom Verfasser in Vorschlag zu bringende Reichs-Rentabilitätsstatistik wird in erster Linie Gewinn und Verlust der Gesellschaft sowie die Dividendensumme ermitteln müssen; zur Feststellung des »mitarbeitenden Kapitals« werden die Reserven nach ihrer Höhe zu erfassen sein. Für diese allgemeinen Ermittelungen wird der obengenannte Weg der Materialgewinnung der richtige sein. Für Statistiken, welche wie die privaten Bankenstatistiken es sich zur Aufgabe gesetzt haben, nicht nur die Rentabilität zu berechnen, sondern tiefer in die Bilanzen einzudringen, um sog. Geschäftsstatistiken usw. zu bieten, — solche Statistiken werden nach dem Vorschlage van der Borght's prinzipiell jeden Jahresbericht einfordern und zur Erläuterung der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung heranziehen müssen.

Sobald den in Rede stehenden Verwaltungskreisen der Aktiengesellschaften die große Bedeutung von Rentabilitätsstatistiken für die richtige Erkenntnis unseres Wirtschaftslebens genügend klargelegt ist, glauben wir eine — ohne gesetzliche Einwirkung erfolgende — bereitwillige Zusendung der Jahresberichte und Beantwortung von Einzelfragen erwarten zu dürfen. Die Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts wird voraussichtlich, weil sie zur Zeit etwa 4750 Gesellschaften zu berücksichtigen haben würde, die Gesellschaften nicht namentlich aufführen, sondern nur Zahlen für Gruppen mitteilen. So verfährt auch die preußische Statistik. Hierdurch wird gewährleistet, daß durch Anfragen ermittelte Einzelangaben, an deren Geheimhaltung die betreffende Gesellschaft vielleicht ein geschäftliches oder anderes Interesse haben könnte, nicht in Tabellen veröffentlicht werden. Wahrscheinlich ist es auf Bedenken nach dieser Richtung hin zurückzuführen, daß die Statistik der Handelskammer zu Dresden für die Jahre 1902—1904[1]) von 3 »täti-

[1]) Vgl. oben S. 17.

gen« Gesellschaften[1]) ausreichende Unterlagen für die Statistik der Kammer nicht erhalten konnte; diese 3 versagenden Gesellschaften hatten ein (eingezahltes) Aktienkapital von 560000, 450000 und 19450 M.[2]). —

Auf die Möglichkeit der Benutzung der durch § 240 H. G. B. vorgeschriebenen Anzeigen für die statistische Erfassung der finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften ist bisher noch nirgends hingewiesen. § 240 bestimmt in Absatz 1:

»Erreicht der Verlust, der sich bei der Aufstellung der Jahresbilanz oder einer Zwischenbilanz ergibt, die Hälfte des Grundkapitals, so hat der Vorstand unverzüglich die Generalversammlung zu berufen und dieser davon Anzeige zu machen.«

Da bei jeder Einberufung zu einer Generalversammlung die Tagesordnung mitveröffentlicht werden muß, so kann das Vorliegen einer in § 240 H. G. B. gedachten finanziellen Lage der Gesellschaft aus dem Reichsanzeiger ersehen werden[3]). Durch die Einberufung einer Generalversammlung zu jenem Zweck dokumentiert der Vorstand der Gesellschaft, daß der Bilanzverlust, nämlich die meistens aus Verlusten einer Reihe von Jahren entstandene Unterbilanz, die Hälfte des nominellen Aktienkapitals erreicht hat. Die erwähnte Anzeige muß nicht nur bei »tätigen« Gesellschaften, sondern auch bei Gesellschaften in Liquidation erfolgen; die Liquidatoren haben dann das Erforderliche zu veranlassen[4]). Bei Gesellschaften in Konkurs kann derartiges nicht mehr in Frage kommen. In den Rahmen der Rentabilitätsstatistik, wie wir sie in den nächsten Abschnitten behandeln wollen, paßt eine statistische Erfassung solcher Anzeigen und die Verwertung der bei diesem Sachverhalt sich offenbarenden Zahlen nicht unmittelbar hinein, weil wir in der Rentabilitätsstatistik einzelne Jahre als Berichtszeiträume wählen müssen, während die bis zur Hälfte des Aktienkapitals angewachsenen Unterbilanzen wohl nur sehr selten im letzten Geschäftsjahre, sondern meistens im Verlauf mehrerer entstanden sein werden. Es wird sich aber empfehlen, als Anhang der Rentabilitätsstatistik jährlich eine Tabelle über die

---

[1]) A. a. O. Einleitung S. 3 und Tabellenwerk S. 22. 3 weitere Gesellschaften befanden sich in Konkurs oder Liquidation.

[2]) Sollte das Kaiserliche Statistische Amt trotzdem bei der Beschaffung von Zahlen auf Schwierigkeiten stoßen, so werden ihm die Registergerichte ihre Mithilfe sicherlich nicht versagen.

[3]) Vgl. Staub Bd. I S. 815 Anm. 7 zu § 240.

[4]) Seitens der Liquidation der »Gebrüder Goldstein Aktiengesellschaft für Holzindustrie in Liqu.« zu Breslau erfolgte z. B. die Einberufung einer Generalversammlung gemäß § 240 Abs. 1 im Reichsanzeiger in der 2. Novemberhälfte 1907.

Vgl. Lehmann-Ring Bd. I S. 480 Anm. 8 zu § 240.

Gesellschaften zu bringen, bei welchen der Tatbestand des § 240 Absatz 1 H. G. B. eingetreten ist. Da die Gesellschaften mit solchem Mißgeschick nicht sehr zahlreich sein werden — auch aus dem Grunde, weil man durch Sanierungen lieber vorbeugt —, so dürfte vielleicht eine namentliche Tabelle zu bringen sein; hierin wäre auch der Gründungstag (Tag der Eintragung zum Handelsregister), sowie das nominelle Aktienkapital der Gesellschaft anzugeben. Auf der für jede Gesellschaft schon an sich angefertigten Zahlkarte müßte an einer bestimmten Stelle eine entsprechende Notiz gemacht werden. Besonderes Interesse werden dann in späteren Jahren diejenigen Fälle gewinnen, in denen nach inzwischen vorgenommener Sanierung eine wiederholte Maßnahme nach § 240 H. G. B. erfolgt ist[1]). —

In der Konkursstatistik des Kaiserlich Statistischen Amts werden eröffnete und beendete Konkurse von Aktiengesellschaften schon seit Jahren nach mehreren Richtungen hin getrennt behandelt. Am Schluß der Veröffentlichung für das Jahr 1906 wurde erstmalig eine Tabelle für die im Jahre 1906 beendeten Millionenkonkurse mitgeteilt; 4 Konkurse von Aktiengesellschaften befanden sich darunter. Zur Erläuterung über die Höhe der Schuldenmasse bei Aktiengesellschaften in Konkurs diene, daß die Aktionäre hier nicht als Gläubiger gelten, während sie in der Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften mit demjenigen Betrage des Aktienkapitals (als einem Aktionärverlust) berücksichtigt werden müssen, mit dem sie nach Beendigung des Konkurses an ihrem Aktienkapital Einbuße erlitten haben; nur ganz selten erhalten im Konkurse die Gläubiger 100 %; fast immer werden also die Aktionäre einer in Konkurs geratenen Gesellschaft völlig leer ausgehen. In einem späteren Kapitel werden wir zeigen, wie die Konkursverluste der Aktionäre in der neuen Reichsstatistik der Aktiengesellschaften zur Berechnung gelangen müssen. Da die Gläubigerverluste der Konkursstatistik mit der neuen Statistik unmittelbar nichts zu tun haben, so gehören sie in diese eigentlich nicht hinein. Es wäre aber sehr lehrreich, wenn neben der schon erwähnten Tabelle für den Anhang eine weitere dargeboten würde, in welcher die Hauptergebnisse der Konkursstatistik hinsichtlich Aktiengesellschaften kurz mitgeteilt würden. Man braucht dann nicht umständlich an andrer Stelle zu suchen. Wenn man dann in jener

[1]) Dem Verfasser ist aus Mitteilungen im Handelsteil des »Berliner Tageblatts« vom 9. Juni 1907 und 29. Februar 1908 bekannt, daß zum zweiten Mal von einem solchen Mißgeschick betroffen sind die »Baltische Aktiengesellschaft für Licht-, Kraft- und Wasserwerke« in Kiel (eine Gründung der »Kummer Elektrizitätswerke« in Dresden aus dem Jahre 1891) und die »Zickerickwerk-Aktiengesellschaft« in Wolfenbüttel.

Tabelle zu den Gläubigerverlusten noch die Aktionärverluste hinzuzählt, so gewinnt man Zahlen, welche die oft starken Verheerungen infolge Konkurse von Aktiengesellschaften deutlicher und umfassender zeigen, als dies bisher in der Konkursstatistik allein geschah. Im Jahre 1906 wurde z. B. der Konkurs der Aktiengesellschaft »Kokerei Wilhelmsburg« in Hamburg beendet. Die bevorrechtigten Gläubiger erhielten ihre 2409 M. vollzählig; die nicht bevorrechtigten Gläubiger büßten 1087225 M. ein; die Aktionäre verloren ihr ganzes Aktienkapital von 1200000 M., sodaß der Gesamtverlust 2287225 M. beträgt. Gegenüber dem Gesamtverlust im Konkurs der »Aktiengesellschaft für Trebertrocknung« und dem der »Leipziger Bank« ist der eben beispielsweise berechnete Gesamtverlust gering, erreicht aber doch mehr als das doppelte des durch die Konkursstatistik allein nachgewiesenen Verlustes. —

VI. Bilanzjahr. Kalenderjahr. Berichtsjahr.

Wir unterscheiden Jahresbilanzen und Zwischenbilanzen. Zur Aufstellung von Zwischenbilanzen sind Kaufleute im Sinne des Handelsgesetzbuches, also auch Aktiengesellschaften, gesetzlich nicht verpflichtet[1]). Die periodischen Ausweise der Noten- und Hypothekenbanken fallen nicht unter den Begriff der Zwischenbilanzen, weil sie nicht einmal über den Bruttogewinn Aufschluß geben, sondern andere Zwecke verfolgen. Zwischenbilanzen erstrecken sich auf sechs, drei oder einen Monat und wiederholen sich dann gewöhnlich periodisch. Sie werden entweder im allgemeinen durch das Statut angeordnet oder von der Generalversammlung oder dem Aufsichtsrat gefordert; dem Vorstande steht es natürlich auch frei, sie aus eigenem Antriebe aufzustellen[2]). Zwischenbilanzen werden wohl nur für die größten Aktiengesellschaften, namentlich Banken sowie Bergwerks- und Hüttenunternehmungen, aufgestellt. Da in der Veröffentlichung von Jahresbilanzen immerhin schon eine Offenbarung geschäftlicher Angelegenheiten liegt, so ist es erklärlich, daß die meisten Zwischenbilanzen nur für die interne Benutzung bestimmt sind und nur selten bekannt gemacht werden. Im Reichsanzeiger wird man eine Zwischenbilanz wohl noch nie entdeckt haben. In anderen Zeitungen erfolgt ihre Bekanntgabe auch meistens nicht im Anzeigenteil als Tabelle, sondern im Handelsteil als Notiz über die wichtigsten Zahlen[3]). Wegen aller dieser Umstände kommen Zwischen-

---

[1]) Das Handelsgesetzbuch nennt sie in § 240 Abs. 1 und 2 nur beiläufig, indem es für den Fall der Aufstellung von Zwischenbilanzen die dort genannten Verpflichtungen unter näher bezeichneten Umständen auferlegt. Vgl. oben S. 107.

[2]) Staub Bd. I S. 813 Anm. 1 zu § 240.

[3]) Die »Frankfurter Zeitung« sprach noch in No. 214 (Abendblatt) vom 3. August 1908 das wiederholte Verlangen aus, daß wenigstens die Banken Semestralabschlüsse veröffentlichen müßten.

Vgl. »Berliner Tageblatt« No. 412 vom 15. August 1907 mit dem Beitrag »Semestralabschlüsse der Großbanken«.

bilanzen für deutsche Rentabilitätsstatistiken nicht in Betracht[1]). Daß meistens nur der Bruttogewinn aufgeführt wird, sei nur noch nebenbei bemerkt; auch dieser ist nur ein mutmaßlicher, da seine definitive Ermittelung erst nach völligem Ablauf des Geschäftsjahres erfolgen kann.

Jahresbilanzen erstrecken sich gewöhnlich auf ein ganzes Jahr, da jeder Kaufmann, also auch jede Aktiengesellschaft, für den Schluß eines jeden Geschäftsjahres eine Bilanz aufzustellen hat. Wir wollen uns also zunächst mit dem Vorhandensein von Bilanzen für einen Zeitraum von 12 Monaten beschäftigen. Diesen Zeitraum wollen wir das »Geschäftsjahr« oder das »Bilanzjahr« der Gesellschaft nennen. Nur für Notenbanken, Hypothekenbanken und für die dem Kaiserlichen Aufsichtsamt für Privatversicherung unterstellten Gesellschaften besteht die gesetzliche Vorschrift, daß das Bilanzjahr mit dem Kalenderjahr zusammenfallen muß. Bei allen andern Gesellschaften hat das Statut freie Hand, auf welches Datum es den Beginn des Geschäftsjahres legen will. Dieser Beginn wird aus mannigfachen Gründen verschieden gewählt. Zuckerfabriken z. B. wollen die »Kampagne« beendigt haben und ihr finanzielles Ergebnis konstatieren. Brauereien machen ihr Hauptgeschäft vielfach in der »Sommersaison«, schließen ihr Geschäftsjahr deshalb gern im Herbst ab, wenn auch der Hopfen und das Malz des letztjährigen Einkaufs, von dem die Rentabilität in erheblichem Maße beeinflußt wird, zur Neige geht[2]). Bei wieviel der in Deutschland bestehenden Gesellschaften das Bilanzjahr mit dem Kalenderjahr zusammenfällt, ist bisher wohl noch nicht statistisch ermittelt. Wenigstens ist dem Verfasser das Ergebnis einer solchen Ermittelung nicht bekannt geworden. Wir möchten oberflächlich schätzen, daß bei etwa zwei Drittel aller deutschen Gesellschaften das Ende des Bilanzjahres auf den 31. Dezember fällt[3]). Hätten wir es bei einer Rentabilitätsstatistik nur mit dieser Mehrzahl von Gesellschaften zu tun, so wäre es klar, daß man eine solche Statistik, welche z. B. die am 31. De-

---

[1]) Der Londoner »Economist« veröffentlicht auch halbjährliche Bankenstatistiken. Vgl. S. 55/56.

[2]) Von 70 Bierbrauereien, deren Aktien im September 1907 an der Berliner Börse zugelassen waren, schlossen 55 ihr Geschäftsjahr am 30. September ab.

Vgl. »Frankfurter Zeitung« No. 266 (Abendblatt) vom 24. September 1908 mit der Mitteilung »Hopfen- und Malzbestände der Brauereien«.

[3]) Vgl. den im Vorwort des »Handbuches d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I fettgedruckten Passus.

zember 1908 abschließenden Bilanzen berücksichtigt, eine Statistik für das »Berichtsjahr 1908« nennt[1]).

In eine Rentabilitätsstatistik gehört aber auch das übrige Drittel der Gesellschaften hinein, deren Bilanzjahr nur zum Teil in das Kalenderjahr hineinfällt. Neuhaus[2]) machte zutreffend darauf aufmerksam, daß man bei Ermittelung der Rentabilität dieser Gesellschaften die Rentabilität aus 2 anschließenden Bilanzen für die zwischenliegenden 12 Monate des Kalenderjahres rechnerisch feststellen könne. Neuhaus hielt ein solches Verfahren für vergewaltigend. Hauptsächlich müssen wir es aber ablehnen, weil mit diesen rechnerischen Feststellungen eine ungeheure Arbeit verknüpft ist, für welche sich die Mühe nicht lohnt. Soviel bekannt, ist ein derartiges Verfahren bisher noch nirgends zur Anwendung gelangt. Neuhaus hat für die amtliche preußische Rentabilitätsstatistik für die Berichtsjahre 1899 bezw. 1902 diejenigen Gesellschaften zur Statistik herangezogen, welche ihr Bilanzjahr im Kalenderjahr 1899 bezw. 1902 begannen. Für das Berichtsjahr 1902 berücksichtigte er also wohl etwa zwei Drittel aller preußischen Gesellschaften, bei denen Bilanz- und Kalenderjahr zusammenfielen; bei dem übrigen Drittel ragte aber das Bilanzjahr in das Kalenderjahr 1903 hinüber; für die überwiegende Mehrzahl der Brauereien z. B., deren Bilanzjahr meistens am 1. Oktober beginnt, fallen in der preußischen Rentabilitätsstatistik für das Berichtsjahr 1902 sogar 9 Monate in das Jahr 1903 hinein. Methodisch richtiger würde es sein, für die Statistik z. B. des Berichtsjahres 1908 die Gesellschaften, deren Bilanzjahr mit dem Kalenderjahr nicht übereinstimmt, mit denjenigen Jahresbilanzen heranzuziehen, deren größerer Zeitraum in das Jahr 1908 hineinfällt, so daß lediglich der Würfel darüber entscheiden könnte, wie es mit den Gesellschaften zu halten wäre, welche ihr Bilanzjahr am 1. Juli beginnen. Auf diese Weise hätte man dann einen Beobachtungszeitraum von höchstens 18 Monaten, den man wohl noch mit »Berichtsjahr« bezeichnen kann[3]).

---

[1]) Da es den Fortgang unserer Ausführungen stört, wollen wir nur anmerkungsweise auf die unrichtige Benennung der Berichtsperioden von Calwer in seinen »Wirtschaftsstatistischen Monatsberichten« (vgl. oben S. 39/40) nochmals zu sprechen kommen. Jenachdem die Gesellschaften schnell oder langsam ihre Bilanzen im Reichsanzeiger veröffentlichen, fallen die Gesellschaften nach der Calwer'schen Abgrenzung nach monatlichen Berichtszeiträumen in frühere oder spätere Monate. Es kann bei Calwer z. B. eine Gesellschaft, welche ihr Geschäftsjahr am 31. Dezember 1906 schloß, bereits in der Statistik für März 1907 oder erst in der für August 1907 berücksichtigt sein.

[2]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 8.

[3]) Neuhaus bezeichnete in der preußischen Statistik den Beobachtungszeitraum mit

Statistiken, welche sich, wie die ersten preußischen, das Zahlenmaterial hauptsächlich aus den bequem zu benutzenden Bilanzangaben des jährlich in 2 Teilen erscheinenden »Handbuches der deutschen Aktiengesellschaften« beschaffen, wurden vielfach verleitet, für einen bestimmten Berichtszeitraum diejenigen Bilanzen zu benutzen, wie sie sich im erwähnten Handbuch in jedesmal 2 Jahresteilen vorfanden[1]); auf diese Weise konnte der Berichtszeitraum hinsichtlich der Bilanzen einiger Gesellschaften annähernd 2 volle Jahre betragen.

Wenn es auch methodisch richtiger ist, daß man den Berichtszeitraum auf höchstens $1^1/_2$ Jahre anwachsen läßt, so können doch Zweckmäßigkeitsgründe die Bedenken beseitigen. Wir hatten geschätzt, daß etwa zweidrittel aller Gesellschaften ihr Bilanzjahr mit dem Kalenderjahr schließen. Die Hälfte der übrigen Gesellschaften, also etwa ein Sechstel der überhaupt zu berücksichtigenden Gesellschaften, dürfte ihr Bilanzjahr Ende Juni beendigen. Wenn die neue Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts für das Berichtsjahr 1908 sämtliche Gesellschaften berücksichtigt, welche im Kalenderjahr 1908 ihr Bilanzjahr abgeschlossen haben, so wird es nicht nur den in den letzten Jahren von Preußen eingeschlagenen Weg benutzen, sondern hierbei auch am richtigsten gehen, denn mindestens 5 Sechstel aller deutschen Gesellschaften werden wohl — wie eben geschätzt — ihr Bilanzjahr entweder am 1. Juli 1907 oder am 1. Januar 1908 angefangen haben. Gesellschaften, welche zwischen dem 1. Juli 1907 und dem 1. Januar 1908 ihr Bilanzjahr begonnen haben, fallen mit diesem vorteilhaft in den Berichtszeitraum von 18 Monaten hinein. Oben[2]) haben wir die für eine Reichs-Rentabilitätsstatistik zur Berücksichtigung geeigneten Aktiengesellschaften für 1908 auf etwa 4750 geschätzt. Das eben erwähnte Sechstel würde hiernach etwa 800 Gesellschaften betragen. Der Herausgeber des »Wolf'schen Jahrbuches für die deutschen Aktienbrauereien und -Malzfabriken« hatte die Güte, dem Verfasser[3]) auf seine Anfrage mitzuteilen, daß die im letzten Jahrgang behandelten 502 Aktienbrauereien ihr Bilanzjahr vorzugsweise am 1. Oktober

---

»Geschäftsjahr«. Diese Bezeichnung halten wir nicht für richtig. Außerdem sagt er oft Geschäftsjahr 1902, oft auch Geschäftsjahr 1902/03.

[1]) Man konnte z. B. entweder die Ausgaben 1906/07 II und 1907/08 I oder die Ausgaben 1907 08 I und II zusammen benutzen; wie man verfährt, richtet sich ganz nach der Zeit, zu welcher man die statistischen Ermittelungen beginnen und abschließen will; der Band I erscheint gewöhnlich im Juli, der Band II im März.

[2]) S. 106.

[3]) Am 22. Juli 1908.

beginnen. Hiernach würden von jenen 800 Gesellschaften wohl etwa 420 Brauereien und ferner etwa 30 Mälzereien abgehen, so daß noch ungefähr 350 Gesellschaften übrig bleiben, bei denen die Möglichkeit vorliegt, daß sie ihr Bilanzjahr innerhalb der Zeit vom 2. Januar bis 30. Juni beginnen. Da nur ganz wenige (vielleicht im ganzen nur 10—20) Gesellschaften ihr Bilanzjahr an einem Tage mitten im Monat anfangen, so käme als kritische Zeit wohl nur die vom 1. Februar bis 30. Juni reichende in Betracht. Im Maximum würde der Berichtszeitraum für die neue Reichsstatistik also nur 5 Monate über $1^1/_2$ Jahr betragen, soweit die Bilanzen von 350 Gesellschaften in Frage kämen. Von obigen 800 Gesellschaften hatten wir 450 Brauereien und Mälzereien abgezogen. Von den übrigen 350 Gesellschaften werden aber wohl noch 150—200 ihr Bilanzjahr im zweiten Kalenderhalbjahr beginnen, so daß nur etwa 175 Gesellschaften übrig bleiben werden, welche die Verlängerung des Berichtzeitraums auf ausnahmsweise 19—23 Monate störend bewirken werden. Diese Störung ist aber ziemlich unerheblich. Sie verteilt sich, da die Gruppe der Brauereien und Mälzereien nicht mehr erheblich in Frage kommt, auf eine Reihe von Gewerbegruppen. Am wichtigsten ist aber — was auch bei den ihre Bilanzen im 2. Kalenderhalbjahr 1908 abschließenden Gesellschaften in die Erscheinung tritt —, daß auch bei den Bilanzen, welche an einem Tage des 1. Kalenderhalbjahrs 1908 abschließen, schon die Konjunktur des Kalenderjahres 1908 und damit auch des Berichtsjahres 1908 zum Ausdruck gelangt, indem sie nachträglich Reingewinn und Dividende nach oben oder unten beeinflußt; in stärkerem Maße findet diese Einwirkung freilich auf die Höhe der Dividende statt; weniger sucht man mit Rücksicht auf einen Konjunkturumschlag durch höhere oder niedrigere Abschreibungen usw. die Höhe des Reingewinns regulierend zu beeinflussen. —

Neben den Jahresbilanzen gibt es auch mit ihnen gleichwertige Bilanzen[1]), welche sich auf einen anderen Zeitraum erstrecken wie auf ein Jahr. Auch solche Bilanzen wird man für die Rentabilitätsstatistik berücksichtigen müssen. Bilanzen für weniger als 12 Monate sind (als einmalige Bilanzen für diesen Zeitraum) gestattet, da § 39 Abs. 2 H. G. B. nur bestimmt, daß die Dauer eines Geschäftsjahres 12 Monate nicht überschreiten darf. Kürzere Geschäftsjahre[2]) werden bei Verlegung des Bilanzjahres geschaffen; wenn

[1]) Die am Anfang dieses Abschnittes erwähnten Zwischenbilanzen kann man als vollwertig nicht bezeichnen.

[2]) Eigentlich darf man hier nicht mehr Geschäftsjahr sagen.

z. B. das bisher am 30. Juni endende Geschäftsjahr durch Generalversammlungsbeschluß auf das Kalenderjahr verlegt werden soll, so dauert das laufende Geschäfts- und Bilanzjahr vom 1. Juli bis 31. Dezember. Dasselbe ist der Fall, wenn im August beschlossen wurde, daß die Gesellschaft mit Anfang des folgenden Jahres in Liquidation treten sollte und hierbei das Geschäftsjahr auf das Kalenderjahr verlegt ist[1]). Wenn ferner eine im Laufe eines Kalenderjahres errichtete Gesellschaft am 22. Mai 1908 ins Handelsregister eingetragen ist und ihre Bilanz nach dem Statut für das Kalenderjahr aufgestellt werden soll, muß sich die erste Bilanz auf die Zeit bis zum Jahresende verhalten; wie die Eröffnungsbilanz für den Augenblick aufzustellen ist, in welchem die rechtliche Existenz der Gesellschaft beginnt, nämlich für den Tag der Eintragung der Gesellschaft zum Handelsregister[2]), so muß auch das erste Bilanzjahr mit diesem Tage beginnen. Wie Staub[3]) richtig mitteilt, vergehen sich die Gesellschaften oft gegen diese Vorschriften, wenn z. B. ein Unternehmen schon im Gründungsstadium beginnt oder wenn das Geschäft umgekehrt erst später in Tätigkeit tritt. Mag der Beginn des Bilanzjahres auch nach Gesetzesvorschrift nicht richtig angesetzt sein, in der Statistik werden wir eine derartige Bilanz, wenn sie einmal von der Generalversammlung genehmigt und im Reichsanzeiger veröffentlicht ist, ruhig benutzen dürfen. — Aus der Bestimmung in § 215 Abs. 1 H. G. B., daß nur dasjenige unter die Aktionäre als Dividende verteilt werden darf, was sich nach der »jährlichen« Bilanz als Reingewinn ergibt, hat Staub[4]) entnommen, daß auf Grund einer Bilanz für ein verkürztes Geschäftsjahr Dividende nicht verteilt werden darf, vielmehr auf das nächste Geschäftsjahr vorzutragen ist. Mit Recht hält Ring eine Dividendenverteilung in diesem Falle für erlaubt, falls das Bilanzjahr zulässigerweise kürzer als 12 Monate ist[5]); die Zulässigkeit nehmen wir an, wenn der kürzere Bilanzzeitraum nur einmalig gewählt ist. Daß eine Gesellschaft die Möglichkeit, auf diese Weise Vierteljahrs- oder Monatsdividenden dem Gesetze

---

[1]) Staub Bd. I S. 999 Anm. 5 zu § 299 und Lehmann-Ring Bd. I S. 591 Anm. 3 zu § 299.

[2]) § 200 Abs. I H. G. B.

[3]) Staub Bd. I S. 811 Anm. 7 zu § 239.

[4]) Bd. I S. 730 Anm. 3 zu § 215.

[5]) Ring »Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften a. A. und die Aktiengesellschaften« (Berlin 1893) S. 395 Anm. 1 zu Art. 217.
Lehmann-Ring Bd. I S. 512 Anm. 2 zu § 260.

zuwider zu verteilen[1]), ausnutzt, ist wegen der Unbequemlichkeit einer mehrfachen Bilanzaufstellung wohl nicht anzunehmen.

Bilanzen für mehr als 12 Monate dürfen nach der ausdrücklichen Bestimmung in § 39 Abs. 2 H. G. B. nicht aufgestellt werden; hiergegen darf man auch nicht bei Verlegung des Geschäftsjahres oder hinsichtlich des ersten Geschäftsjahres verstoßen[2]); in diesen Fällen muß man eine Bilanz für weniger als 12 Monate einschieben, um dasselbe zu erreichen. Notizen im Handelsteil des »Berliner Tageblattes« vom 28. September 1907 und vom 23. Mai 1908 teilten mit, daß bei einer süddeutschen Gesellschaft für ein 16 und bei einer westdeutschen für ein 15 Monate umfassendes Geschäftsjahr eine einzige Bilanz aufgestellt und daraufhin Dividendenverteilung beschlossen sei. Im ersteren Falle handelte es sich um eine neugegründete Gesellschaft, im zweiten Fall um eine Gesellschaft, welche inzwischen in Liquidation getreten ist. Vermutlich werden die beiden Bilanzen im Reichsanzeiger auch veröffentlicht sein. Ob der Handelsregisterrichter gegen sie remonstriert hat, wurde in den Zeitungen, soviel bekannt, nicht berichtet. In der Rentabilitätsstatistik kann man solche Bilanzen wohl unbedenklich berücksichtigen.

Wie die statistische Berechnung der Zahlen bei Bilanzen für mehr oder weniger als 12 Monate gemacht werden muß, soll später gezeigt werden, wenn vom sogenannten »dividendenberechtigten Aktienkapital« die Rede sein wird.

Wenn ein bereits bestehendes gewerbliches Unternehmen in eine Aktiengesellschaft umgewandelt werden soll, indem der Vorbesitzer sein Unternehmen mit Aktiven und Passiven als »Sacheinlage« einbringt, so wird in den Gründungsverträgen (Einbringungs- oder Übernahmeverträgen) oft mit dem Vorbesitzer vereinbart, daß das Geschäft bereits von einem früheren — also auch vor dem Tage der späteren Eintragung der Gesellschaft ins Handelsregister liegenden — Zeitpunkt ab für Rechnung der Gesellschaft geführt gelten soll[3]). Es wird z. B. der Einbringungsvertrag am 1. Juni 1907 abgeschlossen; es geschieht dies aber auf der Grundlage der letzten Bilanz des Vorbesitzers vom 31. Dezember 1906, sodaß der neuen Gesellschaft, die vielleicht erst am 1. Oktober 1907 ins Handelsregister eingetragen wird, der vom 1. Januar 1906 ab sich ergebende

---

[1]) Staub Bd. I S. 730 Anm. 3 zu § 215.

[2]) Vgl. Beschluß des Kammergerichts vom 20. April 1903 in »Rechtsprechung der Oberlandesgerichte« Bd. 7 No. 1.

[3]) Vgl. Wolff, »Die Praxis der Finanzierung usw.« S. 65—66.

Gewinn zugute kommt[1]). Der Zeitpunkt des Überganges von Nutzen und Lasten wird gerne aus Bequemlichkeitsrücksichten »zurückdatiert«, um die Eröffnungsbilanz der neuen Gesellschaft in deren Büchern im Anschluß an die letzte Bilanz des Vorbesitzers aufstellen zu können[2]). Auch geschieht es vielfach, damit die Aktien der neuen Gesellschaft sofort nach Ablauf eines Jahres nach der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister zum Börsenhandel zugelassen werden können, wozu weitere Voraussetzung des § 39 des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 ist, daß die Veröffentlichung der ersten Jahresbilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung erfolgen kann. Mag das erste Bilanzjahr nun mit dem Tage der Eintragung der Gesellschaft zum Handelsregister oder unzulässiger Weise mit einem früheren Tage beginnen, man wird aus diesem Grunde eine solche Bilanz von der Berücksichtigung in der Rentabilitätsstatistik nicht ausschließen dürfen.

Wenn eine Aktiengesellschaft gegründet wird, um eine Fabrik zu bauen, in welcher vielleicht erst 1 oder 2 Jahre nach der Eintragung der Gesellschaft zum Handelsregister der Betrieb beginnen kann, so sind natürlich auch für diese Bauzeit eine oder mehrere Jahresbilanzen zu ziehen. Nach § 215 Abs. 2 H. G. B. können den Aktionären für den Zeitraum, welchen die Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes erfordert, Zinsen, sogenannte Bauzinsen, von bestimmter Höhe zugesichert werden; das Statut muß in diesem Falle den Zeitpunkt bestimmen, in welchem die Entrichtung dieser Zinsen spätestens aufhören soll. Auch die Bilanzen während der Bauzeit gehören in die Statistik hinein, nur wird im Verlauf dieser Abhandlung zu prüfen sein, ob man diese Bauzinsen für die Statistik als Dividenden ansehen darf. Bauzinsen wurden meistens nur bei Eisenbahngesellschaften zugesichert. Heute sind sie sehr selten. Ihrer ist deshalb wohl in den Erläuterungen zur erstmaligen Bearbeitung der preußischen Rentabilitätsstatistik keine Erwähnung geschehen.

Nach unserem Vorschlag sollte die neue Statistik des Kaiserlichen Statistischen Amts für das Berichtsjahr 1908[3]) die Bilanzen der

[1]) Hinsichtlich des Beginnes der Steuerpflicht der Aktiengesellschaft im allgemeinen und in solchem Falle vgl. Fuisting »Die Preußischen direkten Steuern« 7. Aufl. Bd. I S. 6 Anm. 2 zu § 1, S. 22 Anm. 15A zu § 1 und S. 153 Anm. 19Ba zu § 9 sowie Maatz »Die kaufmännische Bilanz und das steuerbare Einkommen« 4. Aufl. S. 260—261.

[2]) Über die näheren juristischen Gesichtspunkte dieser Maßnahmen ist Staub Bd. I S. 653 Anm. 21 und S. 811 Anm. 8 anderer Ansicht wie Simon in »Die Bilanzen der Aktiengesellschaften« 3. Aufl. S. 105 fg.

[3]) Die Zahl 1908 genügt für die Bezeichnung wohl; Berichtsjahr 1907/08 könnte

Geschäftsjahre berücksichtigen, welche im Laufe des Jahres abgeschlossen sind. Die über die Bilanz und die Gewinnverteilung beschließende Generalversammlung muß nach § 260 Abs. 2 H. G. B. spätestens innerhalb 6 Monate nach Ablauf des Bilanzjahres stattfinden. Nach der Genehmigung durch die Generalversammlung ist die Bilanz, sowie die Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 265 Abs. 1 H. G. B. unverzüglich durch den Vorstand im Reichsanzeiger zu veröffentlichen. So kann das Statistische Amt das Material nach und nach im Reichsanzeiger finden. »Unverzüglich« nach dem 1. Juli 1909 müßten die letzten zu berücksichtigenden Bilanzen im Reichsanzeiger eigentlich vollzählig veröffentlicht sein, so daß man etwa mit dem 15. oder 20. Juli, vielleicht auch 1. August 1909 die Materialsammlung aus dem Reichsanzeiger beschließen könnte. Es gibt aber nicht wenig Nachzügler unter den Aktiengesellschaften. Manchmal muß erst seitens des Handelsregisterrichters auf Ordnungsstrafen aufmerksam gemacht werden, ehe eine Generalversammlung zur Beschlußfassung über die Bilanz anberaumt wird. So zieht sich die Veröffentlichung der Bilanz in die Länge. Hat eine Generalversammlung die Bilanz genehmigt, so wartet man trotzdem geraume Zeit auf die Veröffentlichung, wenn der Presse der Zutritt zur Generalversammlung verwehrt ist; dann möchte man etwas verbergen und es ist vorgekommen, daß selbst hohe Ordnungsstrafen des Handelsregisterrichters den Vorstand der Gesellschaft zur Bilanzveröffentlichung nicht veranlassen konnten[1]). Halb so schlimm ist die Unterlassung, wenn nur die Bilanz, nicht aber auch die Gewinn- und Verlustrechnung veröffentlicht wird; hierbei erfährt man dann wenigstens, daß eine Bilanz schon vorliegt, zu der man sich von der Gesellschaft die Gewinn- und Verlustrechnung erbitten kann. Die bisher genannten Unterlassungen sind gesetzwidrig. Wird die der Generalversammlung vorgelegte Bilanz von ihr nicht genehmigt oder nicht festgestellt, so braucht sie bis zur nachträglichen Genehmigung in einer neuen Generalversammlung oder bis zur Erledigung der Angelegenheit im Prozeßwege nicht veröffentlicht zu werden; es muß aber dem Handelsregistergericht wenigstens der Geschäftsbericht eingereicht und Anzeige von der Beanstandung der Bilanz und den weiteren Maßnahmen gemacht werden[2]).

man auch sagen, um zu zeigen, daß bei manchen Gesellschaften das Bilanzjahr zum Teil noch im Kalenderjahr 1907 liegt.

[1]) Vgl. auch Franz »Die sämtlichen deutschen Banken und ihr Depositenwesen« im »Deutschen Ökonomist« No. 1300 vom 23. November 1907 S. 558.

[2]) Staub Bd. I S. 912 Anm. 6 zu § 265.
Lehmann-Ring Bd. I S. 527 Anm. 2 zu § 265.

Was bisher von Jahresbilanzen gesagt ist, gilt entsprechend auch von den sogen. Liquidationsbilanzen, d. h. den jährlichen Bilanzen der in Liquidation befindlichen Gesellschaften (§ 299 Abs. 1 H. G. B.). Bemerkt sei hier, daß deutsche Rentabilitätsstatistiken derartige Bilanzen noch nicht verwertet haben, wie es von Körösy in seinem mehrerwähnten Buche für notwendig hielt. —

Wieviel Gesellschaften von sämtlichen deutschen Gesellschaften, welche das Kaiserlich Statistische Amt bei seiner neuen Statistik berücksichtigen wird, bei Beendigung der vorbereitenden Materialsammlung dieses Amtes ihre Bilanzen im Reichsanzeiger noch nicht veröffentlicht haben werden, ist schwer zu schätzen. Dies hängt zum Teil davon ab, ob das Statistische Amt in der Lage oder gewillt ist, auf die Handelsregistergerichte bezw. die Gesellschaften selbst im bewußten Sinne hinzuwirken. In der 5. Tabelle der preußischen Rentabilitätsstatistik für 1906[1]) ist angegeben, daß für sie 8 Bilanzen gefehlt haben; in der Anmerkung 2 ist weiter gesagt, daß eine Bilanz nicht zu erreichen war von 14 Gesellschaften, die nicht mehr als neugegründete galten. Es scheinen in der preußischen Statistik für 1906 also im ganzen 22 Gesellschaften nicht haben berücksichtigt werden können. Bei wieviel Gesellschaften außerdem die preußische Behörde die Gewinn- und Verlustrechnungen aus dem Reichsanzeiger nicht hat ersehen können, sondern sich erst beschaffen mußte, ist dort nicht gesagt, weil es dem Zweck der Tabelle nicht entsprach.

Auch für die Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts möchten wir empfehlen, diejenigen Gesellschaften, für welche für das Berichtsjahr 1908 Bilanzen nicht vorliegen, unberücksichtigt zu lassen und die zuletzt veröffentlichte Bilanz zum Ersatz nicht heranzuziehen. Dies taten mehrfach die früheren Statistiken des Königlich Bayrischen Bureaus und des Statistischen Amts der Stadt Berlin. Hierzu wurden die Bearbeiter dieser Statistiken wohl verleitet, weil man früher keinen genauen Unterschied zwischen Bestands- und Rentabilitätsstatistiken machte[2]); in letzteren wollte man gleichzeitig erstere bieten; für im letzten Jahre fehlende Bilanzen nahm man deshalb die vorletzte zu Hilfe. In gewisser Weise geschieht die ausnahmsweise Benutzung der vorhergehenden Bilanz auch noch in der Statistik der Handelskammer zu Dresden. Wir halten dies für nicht richtig, da hierdurch die Grenzen des Beobachtungszeitraums in unzulässiger Weise überschritten werden. Außerdem tritt die Be-

---

[1]) »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1907 S. 294.

[2]) Vgl. Moll a. a. O. S. 46—48.

deutung der absoluten Zahlen in Rentabilitätsstatistiken so sehr hinter der der als Verhältniszahlen berechneten Rentabilitätsziffern zurück, daß man sich um einige fehlende Gesellschaften keine Sorge zu machen braucht. —

Am Schluß des Abschnittes sei noch darauf aufmerksam gemacht, daß man die Bilanz einer Gesellschaft, welche nach deren Veröffentlichung, während der statistischen Materialsammlung für das Berichtsjahr, in Konkurs gerät, besser nicht berücksichtigen darf, soweit sie noch einen Reingewinn und Dividende ausweist. Die Tatsache der Konkurseröffnung zeigt dann nämlich, daß die Bilanz gefälscht war. Eine solche Bilanz darf für eine nach Möglichkeit zuverlässige Statistik nicht benutzt werden[1]). —

---

[1]) Vgl. Bauer, »Die Aktienunternehmungen in Baden« S. 372 mit der Bemerkung 9 zu der S. 319/320 behandelten »Aktiengesellschaft für chemische Industrie« in Rheinau-Mannheim, welche in Konkurs gegangen war.

VII. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen des Aktionärs lediglich unter Berücksichtigung des Dividendenbetrages zu ermitteln suchen.

Das finanzielle Jahresergebnis einer Aktiengesellschaft tritt vornehmlich in der Dividende zutage. In der Überschrift dieses Abschnittes haben wir absichtlich den weitgehenden Ausdruck Dividenden-»betrag« gewählt, um sowohl die Dividenden-»summe« als auch den Dividenden-»hundertsatz«, welcher sich erst aus der Berechnung des prozentualen Verhältnisses von Dividendensumme zum Aktienkapital ergibt, zu umfassen. Statt Dividendenhundertsatz können wir in der vorliegenden Abhandlung wohl hinreichend genau kurz Dividenden-»satz« sagen. In der Zahl für letzteren »setzt die Generalversammlung die Dividende fest«, wie es in den meisten Statuten heißt. Nach diesem Maßstab erfolgt zugleich die Bewertung der einzelnen Aktien, namentlich der an Börsen gehandelten. Neben dem Kurse für die Aktien wird deshalb in den meisten Kurszetteln (in einer Vorspalte) für das letzte oder die 2 oder 3 abgelaufenen Geschäftsjahre der Dividendensatz mitgeteilt. Werden mehrere Arten von Aktien gehandelt (Vorzugs- und Stammaktien), so gelangt der Dividendensatz gesondert für jede Art zur Berechnung; in den Kurszetteln finden wir dann auch für jede Art den Kurs und den Dividendensatz angegeben.

Dividenden im gewöhnlichen Sinne werden nur bei »tätigen« Gesellschaften verteilt. Sobald eine Gesellschaft in Liquidation tritt, werden »Liquidationsraten« ausgeschüttet, die zum Teil Kapitalrückzahlungen, zum Teil Gewinnauszahlungen sein können. Soweit am Schluß der Liquidation nur 100 % des nominellen Aktienbetrages zurückerstattet werden, sind eben nur Kapitalrückzahlungen erfolgt. Auch die Liquidationsraten werden in Prozenten des Aktienkapitals angegeben. Sie werden nach und nach ausgezahlt, von Fall zu Fall, jenachdem Barmittel vorhanden sind. Da man hiernach

nicht von Raten für bestimmte Jahre sprechen kann, bezeichnet man sie als 1., 2., 3. usw. Rate.

Daß bei Aktiengesellschaften in Konkurs die Gesellschaftsgläubiger 100 % auf ihre nicht-bevorrechtigten Forderungen erhalten, so daß noch ein Teil der Vermögensmasse (Konkursmasse) für die Aktionäre übrig bleibt, kommt selten vor. Dies zeigt die Reichskonkursstatistik[1]). Während für die Auskehrungen an die Gesellschaftsgläubiger sich die Bezeichnung »Konkursdividende« eingebürgert hat, hat sich für die seltenen Zahlungen an die Aktionäre kein besonderer Ausdruck gebildet. Neben der Liquidationsrate wollen wir die an die Aktionäre ausgeschütteten Beträge »Konkursraten« nennen. Da letztere meistens nur wenige Prozente, nie aber volle 100 Prozent betragen werden, so sind sie wohl stets und ausschließlich Kapitalrückzahlungen; durch Gewinnauszahlungen (über den Nominalbetrag des Aktienkapitals) werden Aktionäre einer in Konkurs geratenen Aktiengesellschaft wohl noch nie überrascht worden sein.

Somary schlug in seiner dem »Internationalen Statistischen Institut« im Jahre 1903 von von Juraschek vorgelegten Arbeit »Die Statistik der Aktiengesellschaften« vor, daß sich die amtlichen Statistiken, falls sich ihnen die anderen von ihm vorgeschlagenen Berechnungen der Rentabilität als zu umständlich erweisen sollten, mit der Berechnung der Durchschnittsdividenden für alle Gesellschaften bezw. für Gruppen von ihnen begnügen sollten. Wir haben oben bei Anführung der bisherigen deutschen und außerdeutschen Aktiengesellschaftsstatistiken mehrere Arbeiten dieser Art kennen gelernt; wir haben oben auch jedesmal die wichtigsten Merkmale dieser Statistiken hervorgehoben. Hier sei nur noch gesagt, daß Statistiken, welche lediglich die Dividende berücksichtigen, fast immer die in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften ausgelassen haben, weil man bei ihnen eine »Dividendensumme« nicht kennt. Hierin liegt ein großer Mangel der Zuverlässigkeit der Zahlen dieser Statistiken. Diesen Mangel hat Oechelhäuser[2]) zu vermeiden versucht, indem er in seiner Statistik für die Jahre 1870—74 auch die Gesellschaften im Nachverfahren berücksichtigte (er machte sie mit einem Stern kenntlich) und für diese als Dividendensatz eine Null einsetzte.

---

[1]) Vgl. »Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs« 1906 S. IV 55 und 1907 S. IV 36.

[2]) A. a. O. S. 53—54.

[3]) Oechelhäuser »Die wirtschaftliche Krisis« (Berlin 1876) S. 37 u. S. 145.

Wir können eine Rentabilitätsstatistik, welche nur die Dividendenbeträge berücksichtigt, nicht für eine Statistik ansehen, welche zuverlässige Ergebnisse erreicht. Die ermittelten Zahlen können — selbst wenn man wie Oechelhäuser verfährt — wir schon aus dem einfachen Grunde nicht für einwandfrei gelten lassen, weil sie von den Vorteilen, welche der Aktionär aus seiner Kapitalanlage in Aktien genießt, nur die Dividendenbezüge in Rechnung stellt, und weil sie andrerseits für die Aktionärverluste infolge von Liquidationen, Konkursen sowie Zusammenlegungen des Aktienkapitals, mögen diese Verluste groß oder klein sein, immer nur eine Null einsetzt[1]); eine Null wird auch schon eingestellt werden müssen, wenn der Aktionär zwar keine Dividende bezieht, aber auch noch keinen Verlust erleidet. Derartige nichteinwandfreie Statistiken können nicht viel an Wert gewinnen, wenn man nur nach einer bestimmten Richtung hin eine Verbesserung anstrebt oder die Dividendensumme auch noch zum Kurswert des Aktienkapitals ins Verhältnis setzt. Hierdurch allein wird der ebenbemerkte Mangel nicht wieder aufgehoben, sondern nur noch mehr unkenntlich gemacht.

Wir treten der überaus verdienstvollen Tätigkeit des Königlich Preußischen Statistischen Landesamts[2]) auf dem zuerst für das Jahr 1902 (im Vergleich mit dem Jahr 1899) bearbeiteten Gebiete der Aktiengesellschaftsstatistik sicherlich nicht zu nahe, wenn wir auch ihre Ergebnisse, soweit sie lediglich aus einer Gegenüberstellung der Dividendensumme zum Aktienkapital[3]) berechnet sind, noch nicht für einwandfrei ansehen können.

Eine derartige Statistik wollen wir in diesem Abschnitte aber doch behandeln, weil auch neben der zukünftigen Reichsstatistik, welche voraussichtlich zuerst für das Berichtsjahr 1908 gemacht werden dürfte, private Statistiken für engerumgrenzte Gewerbegruppen und zugleich für die hinter 1908 zurückliegenden Jahre dauernd erwünscht bleiben[4]). Für solche Privatstatistiken, denen nicht immer die ausgiebigeren Auskunftsmittel statistischer Behörden zur Verfügung stehen werden, mögen die Ausführungen dieses Ab-

---

[1]) Vgl. von Körösy a. a. O. S. 13 fg.

[2]) Vgl. den Beitrag »Die Statistik der Aktiengesellschaften« von E. Elshelm im »Tag« No. 328 vom 8. Oktober 1908.

[3]) Die Gegenüberstellung von Dividendensumme zum Kurswert des Aktienkapitals ist nur in der ersten Arbeit (für die Jahre 1899 und 1902) erfolgt. Für die späteren Jahre ist hiervon leider Abstand genommen.

[4]) Es sei nochmals auf die Ausführungen von van der Borght hierüber im Frankfurter »Aktionär« No. 1666 vom 7. Juni 1885 S. 449 hingewiesen.

schnittes dienen. Sie sind aber auch für amtliche Statistiken, namentlich auch die neue Reichsstatistik, bestimmt, weil diese zunächst auch dieselben statistischen Vorarbeiten machen, solche dann nur noch weiter ausbauen müssen. Es ist zwar nicht ausgeschlossen, daß auch private Statistiken denselben weiteren Ausbau vornehmen, um gleichfalls einwandfreiere Ergebnisse zu erzielen. Der weitere Ausbau erfordert aber mehr Mühe. In der vorliegenden Abhandlung rechtfertigt sich ein getrennter Abschnitt mit dem gewählten Titel, weil die meisten Privatstatistiken die umfangreichen Ermittelungen und Berechnungen, wie wir sie in der Reichsstatistik vorgenommen sehen möchten, wohl nicht ausführen werden. Den Hauptwert solcher Privatstatistiken würden wir dann in der Bearbeitung eines längeren Zeitraumes erblicken, weil die Dividenden, für eine ganze Reihe von Jahren verfolgt, immerhin bis zu einem gewissen Grade den Maßstab der Rentabilität abgeben können[1]). Wir wollen zur Vereinfachung die in diesem Abschnitt zu behandelnde Rentabilitätsstatistik, welche lediglich den Dividendenbetrag berücksichtigt, kurz mit Dividendenstatistik bezeichnen.

Bevor man mit der Ermittelung der Dividendensumme beginnt, muß man zunächst den Bestand sämtlicher Aktiengesellschaften feststellen, welche zu einem bestimmten Zeitpunkt existieren. Man entgeht hierdurch vor allem der Gefahr, bei der Dividendenstatistik Gesellschaften auszulassen, welche mitberücksichtigt werden müßten. Das Kaiserliche Statistische Amt besitzt bereits die Zählkarten für seine Bestands- und Bewegungsstatistik[2]). Solange dieses Amt noch keine jährlichen Verzeichnisse[3]) mit namentlicher Aufführung der einzelnen Gesellschaften (nach Staaten und Landesteilen oder nach Gewerbegruppen geordnet) veröffentlicht, wird der Privatstatistiker sich Zahl und Namen der für seine Untersuchung in Betracht kommenden Gesellschaften aus dem bekannten und bewährten »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften« ermitteln müssen. Wenn es sich nur um die Untersuchung der Aktiengesellschaften eines engbegrenzten Bezirks handelt, wird man die erforderlichen

---

[1]) van der Borght »Statistische Studien über die Bewährung der Aktiengesellschaften« (1883) S. 23—24.

[2]) Der Verfasser hatte den Vorschlag gemacht, man möge zur Erreichung einer durchaus vollzähligen Ermittelung des Bestandes aller Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung die einmalige Aufstellung von namentlichen Verzeichnissen seitens der Handelsregstergerichte herbeiführen.

Vgl. Moll a. a. O. S. 59 fg.

[3]) Vgl. ebenda S. 163—165.

vorbereitenden Feststellungen leicht durch Einsichtnahme des bei den Amtsgerichten geführten Handelsregisters treffen können[1]). Namentlich für Handelskammern, welche den Bestand der Aktiengesellschaften aus ihren eigenen Listen für die Handelskammerbeiträge noch nicht ersehen können, empfiehlt sich dieser Weg

Unter den Gesellschaften wird man bei einer Dividendenstatistik die in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften nicht mitberücksichtigen, weil Gesellschaften in solchen Nachverfahren Dividenden nicht mehr verteilen, sondern höchstens die vorhin besprochenen Liquidations- oder Konkursraten; für die Untersuchung bei der Dividendenstatistik bleiben deshalb nur die »tätigen« Gesellschaften übrig. So verfährt auch die preußische Aktiengesellschaftsstatistik.

Unter den tätigen Gesellschaften, welche am 31. Dezember 1908 existieren, wird sich eine Anzahl Gesellschaften befinden, welche erst neugegründet sind und so kurze Zeit bestehen, daß sie bis Ende des Jahres 1908 ein volles Bilanzjahr[2]) noch nicht vollenden konnten. Auch für sie wird in einer Rentabilitätsstatistik für das Jahr 1908 noch kein Platz sein[3]).

Ferner gibt es in jedem Jahr eine freilich nicht große Zahl von Gesellschaften, welche eine Bilanz überhaupt nicht aufstellen oder aus einem gesetzmäßigen oder gesetzwidrigen Grunde nicht veröffentlichen[4]). Einige Gesellschaften wird es auch jedes Jahr geben, welche ihre Bilanzen für das Berichtsjahr der Statistik erst so spät veröffentlichen, daß diese bei der schon begonnenen Verarbeitung der statistischen Hauptergebnisse nicht mehr berücksichtigt werden können. Das Fehlen von Bilanzen hat teilweise seinen Grund darin, daß der Vorstand der Gesellschaft innerhalb der 3 bezw. 6 Monate des neuen Geschäftsjahres die Bilanz für das abgelaufene Jahr nicht vorlegen mag, weil er das Bekanntwerden eines schlechten Jahresergebnisses möglichst lange verheimlichen will. Ferner kann gemäß

---

[1]) Nach § 9 H. G. B. ist die Einsicht des Handelsregisters einem jeden gestattet. Ein besonderes Interesse braucht man dem Gericht nicht nachzuweisen. So kann man sich Namen usw. der eingetragenen Gesellschaften abschreiben.

[2]) Oder einen einmalig für einige Monate gewählten Bilanzzeitraum.

[3]) Solche neugegründeten Gesellschaften gibt die preußische Statistik anmerkungsweise in ihrer »Bestandsbewegung« überschriebenen Tabelle an. Vgl. »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« Jahrg. 1907 S. 294 Anm. 1. Hier sind für 1906 130 neue Gesellschaften angegeben.

[4]) Nach der eben zitierten Tabelle fehlte in der preußischen Statistik für 1906 die Bilanz von 8 Gesellschaften; in der Anmerkung ist dasselbe von einer weiteren Gesellschaft gesagt.

§ 264 Abs. 1 H. G. B. die Verhandlung über die Genehmigung der (rechtzeitig oder verspätet vorgelegten) Jahresbilanz vertagt werden, wenn die Generalversammlung es mit einfacher Stimmenmehrheit beschließt oder wenn eine Minderheit, deren Anteile den zehnten Teil des Aktienkapitals erreichen, verlangt. Wenn die Genehmigung dann schnell nachgeholt wird, ist es möglich, daß die Bilanz vom Statistiker noch früh genug verwertet werden kann. Solange die Genehmigung nicht nachträglich erteilt ist, braucht der Vorstand eine Bilanz auch nicht zu veröffentlichen, da § 265 H. G. B. nur bestimmt, daß die Veröffentlichung nach ihrer Genehmigung zu erfolgen hat[1]). Entwickelt sich noch ein Anfechtungsprozeß[2]) aus der Bemängelung, so kann die Veröffentlichung lange hinausgeschoben werden. In denjenigen Fällen, in denen für das fragliche Berichtsjahr eine Bilanzveröffentlichung nicht erfolgt ist, wird man dem Beispiel der preußischen Statistik folgen und die betreffenden Gesellschaften unberücksichtigt lassen müssen. Die Bilanz des vorhergehenden Jahres zu Hilfe zu nehmen, wie es früher in der Aktiengesellschaftsstatistik des Kgl. Bayerischen Statistischen Bureaus und des Statistischen Amts der Stadt Berlin geschah, halten wir nicht für richtig, weil es in jeder Statistik Grundsatz ist, nur die Tatsachen des betreffenden Berichtsjahres zu verwerten. Die vorherige Ermittelung des Bestandes aller Gesellschaften gestattet die Fahndung nach Bilanzen, welche verspätet zur Veröffentlichung gelangen.

Fehlerhafte Bilanzen bleiben solange möglich, wie Irrtümer bei Aufstellung von Bilanzen unterlaufen und Bilanzfälschungen vorgenommen werden können. Dem Statistiker wird es kaum möglich sein, eine fehlerhafte oder gefälschte Bilanz im Augenblick ihrer Veröffentlichung zu erkennen. Er dürfte sie in einem solchen Falle nicht verwerten. Bilanzfälschungen werden vielfach erst nach Jahren entdeckt. So konnte bei der in Konkurs geratenen »Solinger Bank« noch neuerdings festgestellt werden, daß schon im Jahre 1903 eine Unterbilanz vorhanden war; gleichwohl wurden noch weiterhin — zu Unrecht — Dividenden von 7—8% errechnet und ausgezahlt[3]). Um das Einschleichen falscher Zahlen in das statistische Material nach Möglichkeit zu vermeiden, wird es sich empfehlen, eine Aktiengesellschaft, welche nach Veröffentlichung ihrer letzten Bilanz, aber noch während der Bearbeitung der Statistik in Konkurs gerät, bei der Statistik unbeachtet zu lassen.

---

[1]) Staub Bd. I S. 912 Anm. 6 zu § 265.

[2]) §§ 271—273 H. G. B.

[3]) Vgl. »Berliner Tageblatt« No. 429 vom 24. August 1908.

Wie an anderer Stelle[1]) schon gesagt, wird man bei Rentabilitätsstatistiken gewöhnlich die im Reichsanzeiger veröffentlichten Bilanzen als Material benutzen, sich nur in Zweifelsfällen von der Gesellschaft ein Druckexemplar der Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung sowie des Jahresberichts erbitten und erst in letzter Linie — um eine Belästigung der Gesellschaften zu vermeiden — Unklarheiten im Wege des Briefwechsels aufzuklären versuchen. Schon bei der Ermittelung der Dividendensumme aus den Veröffentlichungen im Reichsanzeiger stößt man auf Schwierigkeiten, weil bei etwa zwei Drittel der Gesellschaften[2]) die Höhe der zur Auszahlung gelangenden Dividendensumme aus dem Reichsanzeiger nicht zu ersehen ist. Weil § 265 Abs. 1 H. G. B. nämlich vorschreibt, daß die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung zu veröffentlichen ist, weil andererseits — unter Berücksichtigung des § 246 Abs. 1 H. G. B. — die Vorschläge des Vorstandes zur Gewinnverteilung und die über die Gewinnverteilung gefaßten Beschlüsse der Generalversammlung begrifflich nicht zur Bilanz gehören, so sind die Gesellschaften auch gesetzlich nicht verpflichtet, die Gewinnverteilung, namentlich die Höhe der Dividendensumme, in den Bilanzveröffentlichungen anzugeben[3]). In denjenigen Fällen, in welchen eine »gereinigte« Bilanz — so wollen wir kurz eine Bilanz mit Gewinnverteilung nennen — nicht veröffentlicht wird, muß man sich die fehlende Kenntnis auf andere Weise verschaffen. Würde man nach dem Vorgang der Calwer'schen Rentabilitätsstatistiken diese Nachforschung unterlassen, so würde die Statistik nur ein Bruchstück und die Zuverlässigkeit ihrer Ergebnisse von dem Zufall abhängig sein, je nachdem eine »gereinigte« oder »nicht-gereinigte« Bilanz zur Veröffentlichung gelangt. Die preußische Rentabilitätsstatistik hat es von vornherein unternommen, die Gewinnverteilung aus dem »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften zu ersehen oder durch Nachfrage bei den Gesellschaften selbst festzustellen. Das Kaiserliche Statistische Amt würde zweckmäßig gleiche Anfragen an die Gesellschaften richten und ihnen den Wunsch aussprechen, künftighin gleichfalls eine »gereinigte« Bilanz zu veröffentlichen[4]).

---

[1]) Oben S. 105 fg.

[2]) Vgl. die oben S. 103 mitgeteilten Zahlen, welche Calwer in der »Arbeitsmarkt-Korrespondenz« No. 1633 vom 25. Februar 1908 veröffentlicht hatte.

[3]) Staub Bd. I S. 901 Anm. 47 zu § 261.
Lehmann-Ring Bd. I S. 527 Anm. 1 zu § 265.
Simon »Die Bilanzen usw.« 3. Aufl. S. 95—96.

[4]) Musterbeispiele sind mitgeteilt von Staub Bd. I S. 894 Anm. 16 u. Simon a. a. O. S. 95.

Wie in der Bestandsstatistik jede Aktiengesellschaft nur einmal gezählt wird, auch wenn sie eine oder mehrere Zweigniederlassungen hat[1]), so darf in der Rentabilitätsstatistik gleichfalls jede Gesellschaft nur einmal, als einheitliche juristische Person mit einem ungeteilten Aktienkapital, berücksichtigt werden, selbst wenn »geteilte« Bilanzen aufgestellt und veröffentlicht werden[2]). Soweit dem Verfasser bekannt, geschieht letzteres heute nur noch seitens der »Ersparnis- und Vorschuß-Anstalt« in Schönberg (Mecklenburg-Strelitz). Diese Gesellschaft besitzt ein Aktienkapital von 54000 M., von denen 18000 M. auf die Ersparnisanstalt und 36000 M. auf die Vorschußanstalt entfallen. Für jeden Teil des Aktienkapitals werden getrennte Bilanzen aufgestellt, in denen der Reingewinn usw. getrennt in die Erscheinung tritt. In den Jahren 1898—1905 erreichte der Dividendensatz, soweit er aus dem »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften«[3]) zu ersehen ist, eine verschiedene Höhe. Für die Statistik müßte auch bei dieser Gesellschaft eine einheitliche Dividendensumme durch Summierung der getrennt berechneten Dividendenbeträge berücksichtigt werden. Bis zum Jahre 1895 wurden von dem Gesamtaktienkapital der »Deutschen Dampfschiffahrts-Gesellschaft Hansa« in Bremen 2 Millionen M. als »Aktien der asiatischen Linie« gegenüber den »Aktien der Stammlinie« bezeichnet. Für beide Teile des Aktienkapitals wurden getrennte Bilanzen aufgestellt, auch eine gesonderte Gewinnermittelung und -verteilung vorgenommen[4]). Seit 1895 stellt die Gesellschaft für das ganze Aktienkapital eine einheitliche Bilanz auf.

In früheren Dividendenstatistiken ist mehrfach der Fehler gemacht, daß für Gesellschaften, welche nur auf Vorzugsaktien, nicht auch auf Stammaktien eine Dividende verteilt hatten, in den Spalten für den Dividendenhundertsatz lediglich der auf die Vorzugsaktien entfallende mitgeteilt wurde. Dies war nicht richtig. Gesellschaften mit Stamm- und Vorzugsaktien sind gleichfalls einheitliche Gebilde mit einem in wirtschaftlicher Hinsicht ungeteilten Aktien-

---

[1]) Im Rahmen einer Bestandsstatistik können nebenher natürlich auch die Zweigniederlassungen gezählt werden.

[2]) Simon a. a. O. S. 100—103.

Rehm a. a. O. S. 828—830.

Staub Bd. I S. 209 Anm. 5 zu § 38.

Vgl. auch die Angaben über die frühere »Magdeburg-Cöthen-Halle-Leipziger Eisenbahn gesellschaft« bei Renard »Das Recht der Aktiengesellschaften« 2. Aufl. 1875 S. 202/203.

[3]) Ausgabe 1906/07 Bd. II S. 30.

[4]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« Ausgabe 1907/08 Bd. I S. 560.

Vgl. Simon a. a. O. S. 103.

kapital. Man darf, wenn nur auf Vorzugsaktien z. B. 6 % verteilt würden, weder die Gesellschaft zu denen mit einem Ertrag von 6 % rechnen, noch zugleich den Fehler machen, sie gleichzeitig zu den dividendenlosen zu zählen, sondern man muß sich für die Statistik den Dividendensatz der Gesellschaft so berechnen, als wäre die Dividendensumme auf das Gesamtaktienkapital entfallen[1]). Für das am 30. Juni 1908 abgelaufene Geschäftsjahr der »Aktiengesellschaft für Bergbau, Eisen- und Stahlindustrie Union« in Dortmund berechnet sich der Dividendensatz auf 3,2 %. Verteilt sind nämlich:

504000 M.	= 2 %	auf 25200000 M.	Aktien Lit. C.
840000 M.	= 5 %	auf 16800000 M.	„ „ D.
1344000 M.	= 3,2 %	auf 42000000 M.	Aktienkapital.

Nicht so sehr wird nachstehend der Dividendensatz für die »Portland-Zementfabrik Germania« in Lehrte herabgedrückt. Diese Gesellschaft verteilte für das gleichfalls am 30. Juni 1908 beendigte Geschäftsjahr:

545040 M.	= 8 %	auf 6813000 M.	Vorzugs-Aktien
11240 M.	= 2 %	auf 562000 M.	Stamm-Aktien
556280 M.	= 7,54 %	auf 7375000 M.	Aktienkapital.

Vielleicht empfiehlt es sich, für den auf diese Weise berechneten Dividendensatz den Ausdruck »statistischer Dividendensatz« einzuführen, um zu kennzeichnen, daß diese Zahlengröße lediglich für statistische Zwecke berechnet ist und nicht zur Grundlage für die (tatsächlich getrennt für die einzelnen Aktienarten erfolgende) Dividendenzahlung dient. Wir möchten diesen Ausdruck vor allem auch deshalb eingebürgert sehen, weil es für eine methodisch neuaufgebaute Statistik Vorteile mit sich bringt, daß sich kurze technische Begriffe für bestimmte Zahlengrößen bilden[2]). Wir werden in diesem Abschnitt noch eine reinstatistische Zahlengröße, das »dividendenberechtigte Aktienkapital«, zu erwähnen haben. In einem der späteren Kapitel werden wir u. a. einen »statistischen Reingewinn« von dem »bilanzmäßigen Reingewinn« unterscheiden.

Als Dividendensumme haben wir denjenigen Betrag anzusehen, welcher in der gereinigten Bilanz angegeben oder — falls er aus dem Reichsanzeiger nicht zu ersehen war — auf Anfrage von der Gesellschaft genannt wird. Die Dividendensumme ist derjenige Betrag, dessen Auszahlung an die Aktionäre seitens der General-

[1]) So verfährt auch die Handelskammer zu Dresden in ihren Statistiken. Vgl. die Statistik für 1899—1901 auf S. 22 links unten.

[2]) Vgl. Moll a. a. O. S. 43/44.

versammlung beschlossen ist und welche sich gemäß § 214 Abs. 1 H. G. B. nach dem Verhältnis der Aktienbeträge bestimmt. Ein solcher Betrag ist als Dividendensumme anzusehen, auch wenn die Aktionäre oder einige von ihnen auf Auszahlung nicht bestehen, sondern mit der einstweiligen Gutschrift einverstanden sind, um die Liquidität der Gesellschaft günstig zu belassen[1]). Die Stundung der Dividendensumme ist, nebenbei bemerkt, aus der gereinigten Bilanz nicht zu ersehen. Auch eine sogenannte Extra-Dividende ist mit zur Dividendensumme zu rechnen; von der Dividendensumme erklärt man gern einen die bisherige Dividende erheblich übersteigenden Betrag als Extra-Ausschüttung, um erkennen zu lassen, daß diese durch einen außergewöhnlichen Gewinn, dessen Wiederholung nicht zu erwarten ist, ermöglicht ist. Wie oben[2]) erwähnt, zählt die Bankenstatistik des Londoner »Economist« auch den »Bonus«, welcher unserer Extra-Dividende entspricht, mit Recht zu der Dividendensumme. Eine der bekanntesten Extra-Dividenden der letzten Jahre in Deutschland war die der »Charlottenburger Wasserwerke«, welche im Jahre 1906 die in ihrem Besitz befindlichen Anteile der Nebengesellschaft »Charlottenburger Wasserwerke G. m. b. H.« an die Stadt Charlottenburg verkaufte, hierdurch einen erheblichen außerordentlichen Gewinn erzielte und aus ihm neben der letztjährigen Dividende von 17% eine Extra-Dividende von 30% verteilte. Gleichzeitig erhöhte die Gesellschaft ihr Aktienkapital um 5 auf 20 Millionen, indem sie aus dem übrigen Reingewinn außerdem noch die Einzahlung für die Aktionäre leistete. In der gereinigten Bilanz ist dieser Betrag dementsprechend nicht als Dividendensumme, sondern als unentgeltliche Aktien aufgeführt. Damit die Dividendenstatistik nach Möglichkeit richtige Ergebnisse liefere, wird man den Aktienbetrag für derartige unentgeltliche Aktien zur Dividendensumme hinzurechnen, denn der praktische Erfolg wäre derselbe gewesen, wenn jene 5 Millionen zuerst an die Aktionäre zur Auszahlung gelangt und dann als ihre Einzahlung auf das erhöhte Aktienkapital verwandt wären[3]).

---

[1]) Vgl. Fuisting »Die preußischen direkten Steuern« 7. Aufl. (1907) Bd. I S. 286 Anm. 11C zu § 15.

[2]) S. 56.

[3]) Die im Februar 1908 veröffentlichte preußische Aktiengesellschaftsstatistik für das Jahr 1906, welche ohne Zweifel auch die am 30. September 1906 abgeschlossene Bilanz der oben genannten Gesellschaft berücksichtigt hat, nennt als Dividendensumme von 20 Wasser- und Eiswerken der Gruppe 13e nur 5,61 Mill. M. (gegenüber 5,07 Mill. M. im Jahre 1905). Da 15+17% Dividende der Charlottenburger Wasserwerke allein schon 7,05 Mill. M. ausmachen, so ergibt sich, daß zur Ermittelung der Dividendensumme einer-

Ob die Verteilung einer Dividende lediglich oder zum Teil nur dadurch ermöglicht ist, daß ein Dritter eine Dividendengarantie leistete, ist in bisherigen Aktiengesellschaftsstatistiken nur selten berücksichtigt. Die österreichische amtliche Aktiengesellschaftsstatistik läßt aus allgemeinen Gründen der Verschiedenheit der Bilanzierungsmethoden die Eisenbahngesellschaften unberücksichtigt[1]). Ebenso verfuhr Somary in seiner Abhandlung »Die Aktiengesellschaften in Österreich«, welche sich auf das Material der amtlichen Statistik stützte[2]). Von deutschen Statistikern ließ Dermietzel (ohne nähere Angabe von Gründen) in seiner obengenannten Dissertation[3]) die Eisenbahnen außer Betracht. Wir selbst haben oben[4]) nicht den Vorschlag gemacht, daß man Gesellschaften oder ganze Gewerbegruppen, bei denen die Rentabilität künstlich durch Dividendengarantien, Subventionen oder Betriebszuschüsse beeinflußt wird, aus Rentabilitätsstatistiken ausschließen solle. Wir haben es aber nahegelegt, nebenher Ermittelungen über die Höhe solcher Zuwendungen anzustellen, damit man auch berechnen könne, wie hoch sich die Dividendensumme nach Abzug jener Zuwendungen stellen würde. Wenn man derartige Feststellungen nicht für jedes Jahr treffen will, mag man es periodisch, vielleicht alle fünf Jahre, tun.

Bei ausländischen Aktiengesellschaften, namentlich englischen, findet vielfach vor der endgültigen Feststellung der Jahresdividende die Verteilung einer Abschlagsdividende[5]) statt, während die Restzahlung erst später erfolgt. In Nordamerika sind sogar Quartalsdividenden üblich. In Deutschland hält man die Auszahlung von Abschlagsdividenden allgemein für gesetzlich unzulässig[6]), weil nach § 215 Abs. 1 H. G. B. nur das verteilt werden darf, was sich nach der jährlichen Bilanz als Reingewinn ergibt. Abschlagsdividenden gelangen, soweit dem Verfasser bekannt, bei einigen Gesellschaften

---

seits der Betrag für die unentgeltlichen Aktien mit 5 Mill. M., andrerseits auch der Betrag der Extradividende von 30% = 4,50 Mill. M. nicht mitgerechnet sein müssen.

Vgl. »Statistisches Jahrbuch für den Preußischen Staat« 1907 S. 292/293.

[1]) Oben S. 41.

[2]) Oben S. 42.

[3]) Oben S. 25—27.

[4]) S. 82.

[5]) Interimsdividende im Gegensatz zur Superdividende genannt.

[6]) Behrend, »Lehrbuch des Handelsrechts« (1896) Bd. I S. 894 Anm. 24.

Ring, »Das Reichsgesetz betr. die Kommanditgesellschaften a. A. und die Aktiengesellschaften« 2. Aufl. (1893) S. 395 Anm. 1 zu Art. 217.

Staub Bd. I S. 729 Anm. 2 zu § 215.

Maatz, »Die kaufmännische Bilanz usw.« 4. Aufl. (1907) S. 264/265.

der Zwickauer Gegend zur Auszahlung. Der dort sogenannte Abschlag ist stets der kleinere Teil der zu erwartenden Dividende und kommt bei den betreffenden Gesellschaften zur Auszahlung, um überflüssige Gelder nicht längere Zeit anderweitig deponieren zu müssen. Aus den Bilanzveröffentlichungen des Reichsanzeigers werden gezahlte Abschlagsdividenden wohl nie als besonderer Teil der Dividendensumme ersichtlich sein. Sie sind natürlich auf jeden Fall mit zur Dividendensumme zu zählen[1]).

Nach § 215, Abs. 2, H. G. B. können den Aktionären für den Zeitraum, welchen die Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfang des vollen Betriebes erfordert, Zinsen von bestimmter Höhe, sogenannte Bauzinsen, ausbedungen werden; das Statut muß zugleich den Zeitpunkt bezeichnen, in welchem die Einrichtung von Zinsen spätestens aufhört. Wenn eine Gesellschaft ihr Aktienkapital später erhöht, um mit dem erhöhten Betrage eine zweite Fabrik zu bauen und einzurichten, so wäre es denkbar, daß man auf die neuen Aktien gleichfalls Bauzinsen gewähren möchte. Bei Kapitalserhöhungen ist jedoch nach herrschender Ansicht die Gewährung von den in § 215 Abs. 2 H. G. B. behandelten Zinsen unzulässig[2]). Bauzinsen werden in Deutschland wohl durchweg nur bei Eisenbahngesellschaften ausbedungen. Man mag über die rechtliche Natur der Bauzinsen streiten, auf jeden Fall sind sie Beträge, welche an die Aktionäre in gleicher Weise zur Auszahlung gelangen wie die Dividenden. Bei Auszahlung von Bauzinsen findet eine Herabsetzung des Nominalbetrages der Aktien ja nicht statt. Man wird die Bauzinsen in der Statistik also als Dividendensumme zu betrachten haben[3]).

Ein schwieriges Kapitel bei der Darstellung der Methode der Rentabilitätsstatistiken ist die Behandlung der Genußscheine. Die Schwierigkeit hängt damit zusammen, daß die juristische Natur der Genußscheine erst in den letzten Jahren eine genügende Aufklärung

---

[1]) Durch das Reichsbankgesetz sind für die deutsche Reichsbank Abschlagszahlungen auf die Dividende der Anteilseigner ausdrücklich für zulässig erklärt; sie erfolgen zu je $1\frac{3}{4}\%$ am 1. Juli bezw. 2. Januar und mit dem Rest Mitte oder Ende März.

[2]) Staub Bd. I S. 731 Anm. 8 zu § 215.

Lehmann-Ring Bd. I S. 439 Anm. 6 zu § 215.

Vgl. auch Riesser, »Die Neuerungen im deutschen Aktienrecht« (1899) S. 98.

[3]) In einem späteren Kapitel wird zu prüfen sein, ob sie auch als Reingewinn der Gesellschaft selbst zu betrachten sind.

Die Handelskammer in Dresden rechnet Bauzinsen gleichfalls zur Dividendensumme, wie sich aus ihrer Statistik für 1899—1901 S. 5 Anm. 13 ergibt; die »Bank für Bauten« in Dresden zahlte für 1899 $4\% = 120\,000$ M. Bauzinsen.

gefunden hat und daß die wirtschaftliche Bedeutung der Ausgabe von Genußscheinen dem Statistiker nur selten klar zu Tage tritt, aus den Bilanzen auch kaum ersehen werden kann. Weil bisherige Statistiken nur in Ausnahmefällen neben den Bilanzen auch die Statuten und Jahresberichte zu Rate zogen, war es erklärlich, daß man es nur selten unternahm, in Erläuterungen zur bearbeiteten Statistik sich über die angewandte Methode hinsichtlich der Genußscheine auszusprechen. von Körösy erwähnte in seiner Statistik der Budapester Aktiengesellschaften[1]) die Einnahmen des Aktionärs aus Genußscheinen nur beiläufig und nicht erschöpfend; er dachte anscheinend nur an Genußscheine, welche an die Stelle amortisierter Aktien getreten sind. Neuhaus berührte in seinen Erläuterungen zur preußischen Aktiengesellschaftsstatistik für die Jahre 1899 und 1902 Genußscheine gar nicht; ihm galt als Reingewinn der Aktionäre lediglich die ausgezahlte Dividendensumme[2]). Auch die späteren Jahresbearbeitungen des Preußischen Statistischen Landesamts scheinen Einnahmen der Aktionäre aus Genußscheinen nicht mit zu der Dividendensumme gerechnet, sondern gleichfalls außer Betracht gelassen zu haben[3]). Die Statistiken der Handelskammer in Dresden besitzen in ihren Tabellen eine Spalte, welche mit Dividendensumme bezeichnet ist. In den erläuternden Bemerkungen, welche wir an anderer Stelle wegen ihres vorzüglichen methodischen Aufbaues zu loben schon Gelegenheit hatten[4]), ist aber gesagt, daß zur Dividendensumme nicht nur die Dividende im üblichen Sinne, sondern auch der gegebenen Falls auf Genußscheine verteilte Gewinnbetrag gerechnet ist, weil die Genußscheine ganz in gleichem Maße wie die Dividendenscheine Urkunden über Anrechte auf Teile des Reingewinnes seien[5]). In Anmerkungen gibt die Handelskammer die auf Genußscheine entfallenen Beträge noch besonders an. Wir haben letztere für die Jahre 1899, 1900 und 1901 summiert. Es betrugen hiernach:

	1899	1900	1901
die Dividendensumme	37957516	35799751	22784324

[1]) von Körösy a. a. O. S. 13 Anm. und S. 14 zu 3.

[2]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« Jahrg. 1906 S. 6 Sp. 1.

[3]) Ob die von Neuhaus aufgestellte Methode seitens der preußischen Behörde später nach bestimmten Richtungen hin verändert ist, läßt sich aus den Tabellen, welche mit methodischen Erläuterungen nie mehr versehen sind, leider nicht ersehen.

[4]) Oben S. 16/17.

[5]) Vgl. die Statistik für die Jahre 1899—1901 S. 22.

	1899	1900	1901
die auf Genußscheine gezahlten Beträge[1])	1010016	954730	819300
die Dividendensumme abzüglich letzterer Beträge	36947500	34845021	21965024

Für jene 3 Jahre zusammen belief sich die von der Handelskammer angegebene Dividendensumme auf 97541594 M., die auf Genußscheine gezahlten Beträge auf zusammen 2784046 M., sodaß sich eine Differenz von 94757548 M. ergibt. Von dem letztgenannten Betrage machen jene 2784046 M. 2,9% oder annähernd 3% aus. Das ist immerhin ein sehr beachtenswerter Anteil, der sich für die Aktiengesellschaften des Handelskammerbezirks Dresden für jene 3 Jahre berechnet. Um wieviel sich die in der preußischen Statistik für das Jahr 1906 berechnete Dividendensumme von 673,67 Millionen M. erhöhen würde, wenn die preußische Statistik gleichfalls die auf Genußscheine gezahlten Beträge in die Dividendensumme einrechnen würde, läßt sich nur ganz oberflächlich auf Grund unserer oben für nicht ganz 200 Dresdener Aktiengesellschaften berechneten Zahl schätzen. Eine geringere Erhöhung als 3% glauben wir indes nicht annehmen zu dürfen, weil grade in Preußen die Schaffung von Genußscheinen stark verbreitet ist. Besondere Veranlassung haben hierzu noch die letzten Krisenjahre gegeben, in denen die Ausgabe von Genußscheinen besonders oft zum Zwecke von Sanierungen vorgenommen wurde. Unter Einrechnung eines nur dreiprozentigen Anteils für Genußscheine würde sich die preußische Dividendensumme des Jahres 1906 von 673,67 um 20,21 auf 693,88 Millionen M. erhöhen. Das in der preußischen Statistik berechnete Verhältnis der Dividendensumme zum eingezahlten Aktienkapital aller Gesellschaften würde sich demnach von 8,4 auf 8,6%, also um nahezu 1% erhöhen.

Empfiehlt es sich nun, daß die preußische Aktiengesellschaftsstatistik und andere Dividendenstatistiken der Methode der Dresdener Handelskammer folgen und zur Dividendensumme auch die auf Genußscheine gezahlten Beträge einrechnen, um auf diese Weise in Zukunft zuverlässigere Rentabilitätsziffern zu erreichen? Wir möchten dies aus folgenden Gründen nicht für zweckdienlich ansehen. Zunächst würden die auf Genußscheine gezahlten Beträge nach bestimmten Gesichtspunkten (u. a. je nachdem ob die Genußscheine

[1]) In diesen Beträgen sind zur Einlösung von Genußscheinen aufgewendete Kapitalzahlungen nicht enthalten, wie aus S. 21 Anm. 2 und 9 jener Statistik hervorgeht. Im methodischen, einleitenden Teil der Veröffentlichung ist dies leider nicht erläutert.

nur Aktionären oder auch anderen Personen zustehen können und ob dem Berechtigten außer dem Anspruch auf Gewinn auch ein solcher auf einen Kapitalbetrag gewährt ist) zu differenzieren sein; es dürfte voraussichtlich nur ein Teil der jährlichen Auszahlungen als Aktionäreinkommen, der andere Teil als Schuldenzinsen, Geschäftsunkosten zu betrachten sein. Ferner könnte es notwendig sein, daß man zum Aktienkapital auch den Nominalbetrag der gleichzeitig auf Kapitalzahlung lautenden Genußscheine hinzurechnet, um richtige Verhältnisberechnungen für den dem Aktionär zufließenden Ertrag anstellen zu können. Um diese Verhältnisse nach juristischen und wirtschaftlichen Gesichtspunkten genau beurteilen zu können, ist neben der Durchsicht der Jahresbilanzen ein eingehendes Studium der Statuten und Jahresberichte nötig. Dieses Studium erfordert eine nicht geringe Mühe und Sorgfalt, welche für eine Dividendenstatistik, wie sie die preußische Statistik ist, nicht die erhofften Vorteile bringt, solange nicht gleichzeitig auch andere Gewinne und Verluste des Aktionärs (infolge Liquidationen, Konkurse von Gesellschaften, Zusammenlegungen von Aktien, Bezugsrechten usw.) statistisch miterfaßt werden sollen. Aus diesen Gründen möchten wir es nicht empfehlen, daß eine Aktiengesellschaftsstatistik, welche zur Ermittelung des Einkommens des Aktionärs lediglich die Dividendensummen berücksichtigt, sich die Mühe der Hineinbeziehung von Auszahlungen auf Genußscheine in die Dividendensumme macht. Eine Fehlerquelle wird nur beseitigt, während immer noch andere weiterbestehen bleiben. — Nur in einem einzigen Fall müssen wir auch von einer Dividendenstatistik verlangen, daß sie Jahresbezüge auf Genußscheine als Dividendensummen verrechnet, nämlich dann, wenn Aktien nur fälschlich als Genußscheine bezeichnet sind, wie es z. B. bei den Genußscheinen der »Aktiengesellschaft Bazar« in Berlin der Fall ist. Wir werden weiter unten auszuführen haben, daß wir auch die Genußscheinkapitalbeträge dementsprechend weiterhin als Aktienkapitalbeträge aufzufassen haben[1]).

Wir wollen deshalb in diesem Abschnitt die Frage nach der statistischen Behandlung der Genußscheine nicht weiter verfolgen, sondern sie für den nächsten Abschnitt, welcher die Grundzüge für die neue Reichsstatistik nach allen Seiten hin erläutern soll, aufschieben. Hier genügte es, auf eine wichtige Fehlerquelle in bisherigen Statistiken, welche sich lediglich als Dividendenstatistiken charakterisieren, hinzuweisen. —

---

[1]) Vgl. Moll a. a. O. S. 212/213 und hinten S. 137.

Nachdem wir bisher die Ermittelung der Höhe der Dividendensumme aus den Bilanzen behandelt haben, wollen wir dazu übergehen auszuführen, wie der Betrag des Aktienkapitals[1]) der einzelnen Gesellschaften festzustellen ist, zu dem man die Dividendensumme ins prozentuale Verhältnis setzt, um eine Rentabilitätsziffer zu berechnen.

Zunächst müssen wir den Betrag des nominellen Aktienkapitals feststellen. Amtliche Statistiken, welche bei ihrer gesamten Aktiengesellschaftsstatistik von Bestands- und Bewegungsstatistiken ausgehen, ermitteln, soweit sie sich lediglich auf die Eintragungen in den Handelsregistern und die dementsprechenden Veröffentlichungen in den Zeitungen stützen, nur das nominelle Aktienkapital. So verfährt auch das Kaiserliche Statistische Amt in seiner neuaufgenommenen Statistik. Das nominelle Aktienkapital hat für Rentabilitätsstatistiken aber nur für diejenigen Gesellschaften statistische Verwertbarkeit, wenn der ganze Betrag auch tatsächlich eingezahlt oder gemäß § 186 Abs. 2 H. G. B. durch Sacheinlagen gedeckt ist. Ist dies nicht der Fall, so müssen wir vom nominellen Aktienkapital das eingezahlte Aktienkapital scheiden. Nur das letztere tritt werbend in Tätigkeit; nur seinen Betrag dürfen wir berücksichtigen, wenn wir die Dividendensumme mit dem Aktienkapital vergleichen. Dies ist so natürlich, daß hierin in bisherigen Statistiken wohl nur selten Fehler gemacht sind. Auch die preußische Rentabilitätsstatistik verfährt richtig[2]). Indem sie gleichzeitig nominelles und eingezahltes Aktienkapital in ihren Tabellen mitteilt, gibt sie gleichzeitig interessante Aufschlüsse; diese lassen auch erkennen, in welchem Maße Fehler unterlaufen würden, wenn man für die Rentabilitätsberechnung das nominelle Aktienkapital statt des einge-

---

[1]) Wir haben die Bezeichnung »Aktienkapital« gebraucht. Das alte Handelsgesetzbuch vom Jahre 1861 hatte hierfür an Stelle von dem noch früher üblichen »Einlagekapital« den Ausdruck »Gesellschaftskapital«. Der Entwurf zur Novelle von 1884 wollte im Artikel 207 diese Bezeichnung — wegen der naheliegenden Möglichkeit der Verwechslung mit dem »Gesellschaftsvermögen« — durch »Einlagekapital« mit dem Zusatz in Klammern »Grundkapital« ersetzen. In das Gesetz von 1884 wurde jedoch die einheitliche Bezeichnung »Grundkapital« aufgenommen und auch in das jetzt geltende H. G. B. in der Fassung vom 10. Mai 1897 übertragen. Dagegen spricht das österreichische Aktienregulativ vom 20. September 1899 nur noch vom »Aktienkapital«. (Vgl. Moll a. a. O. S. 106 Anm. 166.)

[2]) Wenn Calwer in seinen Statistiken der betreffenden Spalte auch nur kurz die Bezeichnung »Aktienkapital« gibt, so ist doch anzunehmen, daß auch er nur das eingezahlte Aktienkapital berücksichtigt.

zahlten zu Grunde legen würde. Für die 2650 in der preußischen Statistik für 1906 berücksichtigten Gesellschaften betrug nämlich

das nominelle Aktienkapital 8611,74 Millionen M.,
das eingezahlte Aktienkapital 8056,75 Millionen M.

Weit über eine halbe Milliarde M. war also nicht eingezahlt.

Genußscheine dürfen nicht mit zum Aktienkapital gerechnet werden. Genußscheine sind weder in den Bestandsstatistiken der Aktiengesellschaften zu ihrem nominellen Aktienkapital zu rechnen, noch auch in Rentabilitätsstatistiken dem eingezahlten Aktienkapital hinzuzurechnen. Genußscheine sind nur dann als Aktien anzusehen und ihre Kapitalbeträge als Aktienkapital anzusehen, wenn die Genußscheine noch wirkliche Aktienrechte darstellen und nur irrtümlich als Genußscheine bezeichnet sind. So liegen die Verhältnisse z. B. bei der im Jahre 1871 gegründeten »Bazar-Aktiengesellschaft« in Berlin, welche die Modenzeitschrift »Bazar« herausgibt. § 6 des Gesellschaftsstatuts (in seiner Fassung vom 15. November 1899) sagt folgendes:[1])

»Das Grundkapital der Gesellschaft ist bei Gründung der Gesellschaft auf 850000 Taler = 2550000 M., zerfallend in 4250 Stück Aktien à 200 Taler = 600 M. festgesetzt.

Die seiner Zeit auf die Aktien geleisteten Einzahlungen sind aber entsprechend den bisherigen statutarischen Bestimmungen vollständig aus dem Gewinn der Gesellschaft zurückgezahlt und sind den Aktionären bei Rückgewähr ihrer Einzahlungen an Stelle der Aktien »Genußscheine« erteilt, welche dieselben Rechte gewähren, wie die ursprünglichen Aktien.«

§ 19 des Statuts spricht weiterhin von den Genußschein-Inhabern, zu welchen Worten in Klammern Aktionäre hinzugesetzt ist. In diesen Genußscheinen an Stelle amortisierter Aktien müssen wir weiterhin Aktien sehen, so daß nach wie vor ein Aktienkapital vorhanden ist. Dieser Ansicht ist auch das Oberverwaltungsgericht in seiner Entscheidung vom 27. September 1902[2]), in welcher dieses höchste preußische Gericht in Steuersachen seine frühere Entscheidung vom 30. Januar 1893[3]) für irrtümlich erklärte[4]). Unsere Ansicht findet

[1]) Der Verfasser sah die beim Amtsgericht Berlin-Mitte geführten Registerakten der Gesellschaft ein.

[2]) »Entscheidungen in Steuersachen« Bd. 10 S. 281 fg.

[3]) Ebenda Bd. 1 S. 419.

[4]) Vgl. die näheren Ausführungen über die Frage der Auflösung von Aktiengesellschaften infolge Amortisation sämtlicher Aktien bei Staub Bd. I S. 768/769 Anm. 6 u. 7 zu § 227, S. 988 Anm. 19 zu § 292 und S. 626/627 Anm. 28 zu § 179, bei Ring a. a. O. S. 388 Anm. 15 zu Art. 215, bei Lehmann-Ring Bd. I S. 458 Anm. 8 zu § 227 sowie die bei Moll S. 91 Anm. 122 angeführten Entscheidungen des preußischen Oberverwaltungsgerichts vom 30. Januar 1893 und 27. September 1902. Vgl. schließlich auch Loeck »Reichsstempelgesetz (Börsensteuergesetz)« (Guttentagsche Sammlung, 8. Aufl. 1901) S. 323 bis 325, Maatz »Die kaufmännische Bilanz und das steuerbare Einkommen« (Berlin 1907, 4. Aufl.) S. 265 Anm. 5 und Rehm a. a. O. S. 476.

darin auch seine Bestätigung, daß im Handelsregister in der Spalte für das Aktienkapital nach wie vor ein solches eingetragen steht, während die Gesellschaftsbilanz freilich jetzt als ersten Passiv-Posten ein »Genußschein-Konto« in Höhe von 2550000 M. aufführt und ein Aktienkapital nicht mehr zum Ausdruck bringt. Für die Statistik wird nach wie vor ein Aktienkapital in jener Höhe anzunehmen sein. So wird voraussichtlich auch die preußische Statistik, welche im übrigen Genußscheine unberücksichtigt läßt, vorgegangen sein[1]). Auf die rechtliche Natur der Genußscheine von 250000 M., welche an Stelle von früher 2000000 M. Stammaktien der »Allgemeinen Gesellschaft für Dieselmotore« in Augsburg getreten sind, kann an dieser Stelle nicht näher eingegangen werden[2]).

Die Feststellung des eingezahlten Betrages des nominellen Aktienkapitals aus den Bilanzen ist deshalb mit besonderer Vorsicht auszuführen, weil nicht in allen Bilanzen in gleicher Buchungsform in die Erscheinung tritt, daß ein Teil des Aktienkapitals noch nicht eingezahlt ist. Entweder erfolgt nämlich die Angabe lediglich unter den Passiven der Bilanz, indem hier z. B. folgendes eingestellt wird:

Nominelles Aktienkapital	490000 M.
Noch nicht eingezahltes Aktienkapital	65000 „
Eingezahltes Aktienkapital	425000 M.

Die beiden ersten Zahlen werden dann üblicherweise »vor dem Strich« mitgeteilt. Oder es erfolgt auf der Passivseite kurz die Einstellung des ganzen nominellen Aktienkapitals »hinter dem Strich« mit 500000 M. und nur in einem Gegenposten auf der Aktivseite wird die fehlende Einzahlung von 65000 M. unter der Bezeichnung »ausstehende Einzahlung der Aktionäre« oder ähnlich lautenden Bezeichnungen aufgeführt[3]). Bei Versicherungsgesellschaften ist es üblich, daß die Aktionäre für ihre meistens bis zu 75% rückständig bleibenden Einzahlungen Sicherheit in Wechseln stellen; in Bilanzen solcher Gesellschaften finden wir deshalb einen Gegenposten »Wechsel der Aktionäre«, »Solawechsel der Aktionäre« oder »Aktienwechsel«. Bei der »Assekuranz-Compagnie Mercur« und der »Deutschen Versicherungsgesellschaft«, beide in Bremen, führt das »Handbuch der

---

[1]) Vgl. auch Täuber »Aktiengesellschaften im Verlagsgewerbe« im »Plutus« Heft 8 vom 18. Januar 1908 S. 46—47.

[2]) Vgl. «Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 883/884.

[3]) Vgl. Ring »Das Reichsgesetz vom 18. Juli 1884« (2. Aufl. 1893) S. 620/621. Simon »Die Bilanzen der Aktiengesellschaften usw.« (3. Aufl.) 1899 S. 207 fg.

deutschen Aktiengesellschaften« einen Gegenposten »Schuldscheine der Aktionäre« auf[1]).

Wenn das Aktienkapital der Gesellschaften (sowohl das nominelle als auch das eingezahlte) dauernd in gleicher Höhe bliebe oder wenigstens nur genau mit Beginn eines neuen Bilanzjahres eine Veränderung erführe, so könnte man ohne weiteres dazu übergehen, die Gesamtdividendensumme zum Gesamtaktienkapital aller Gesellschaften (eines ganzen Staates bezw. Landesteils oder der verschiedenen Gewerbegruppen) zueinander ins prozentuale Verhältnis zu setzen. Hier entstehen jedoch Schwierigkeiten, weil fortwährend, meistens mitten im neuen Bilanzjahr, Kapitalsveränderungen bei den einzelnen Gesellschaften hinsichtlich des nominellen Aktienkapitals[2]) erfolgen und weil die beschlossenen Kapitalserhöhungen des nominellen Aktienkapitals dann auch nicht auf einmal, sondern meistens in mehreren Raten zur Einzahlung eingefordert werden. Bei Kapitalserhöhungen wird gewöhnlich für die mehreren Raten ein einziger Kalendertag festgesetzt, von welchem ab die neuen Aktien an der Dividende teilnehmen, sie »dividendenberechtigt« sein sollen. Dieser Kalendertag kann vor oder nach dem Einzahlungstag der letzten Rate liegen. Liegt er vorher, so kann den Übernehmern der neuen Aktien zum Ausgleich für das frühzeitiger beginnende Dividendenbezugsrecht die Pflicht zur weiteren Einzahlung von sogenannten Stückzinsen vom Tage des Beginnens des Dividendenrechts bis zum Tage der völligen Einzahlung des Nominalbetrages der Kapitalerhöhung auferlegt werden. Der Statistiker wird sich mit der Annahme der Wahrscheinlichkeit begnügen können, daß in den allermeisten Fällen mit dem Tage des Dividendenbezugsrechts auch die Volleinzahlung auf die nunmehr in ganzem Umfange im Unternehmen werbend tätigen neuen Aktien erfolgt ist. Wenn z. B. ein mit 10 Millionen M. Aktienkapital schon ausgestattetes Bankunternehmen, welches ihr Bilanzjahr mit dem 1. Januar beginnt, neue Aktien im Nominalbetrage von 2 Millionen mit Dividendenberechtigung vom 1. Juli ab ausgibt, so wird man in Rentabilitätsstatistiken[3]) davon

[1]) Ausgabe 1907/08 Bd. I S. 493 und 494.

[2]) Nach der Statistik des Kaiserlichen Statistischen Amts veränderten im Jahre 391 Gesellschaften von 5050 zu Ende des Jahres bestehenden Gesellschaften ihr nominelles Aktienkapital; eine Veränderung erfolgte bei etwa 8% der Gesellschaften. (Vgl. »Vierteljahrshefte zur Statistik des deutschen Reichs« 1908 S. II 249.

[3]) In Bewegungsstatistiken muß die Kapitalserhöhung von dem Tage als erfolgt gelten, an welchem die durchgeführte Kapitalserhöhung im Handelsregister eingetragen ist; dies ist möglich, sobald 25% des Nominalbetrages und des Agio eingezahlt sind. Vgl. Moll a. a. O. S. 110, 60 und 69.

ausgehen können, daß an diesem Tage die durchschnittliche Volleinzahlung erfolgt war. Verteilt nun die Gesellschaft für das neue Geschäftsjahr 6% Dividende, so beträgt die Dividendensumme

für die alten Aktien	.	600000 M.
für die neuen Aktien	.	60000 „
zusammen		660000 M.

Würde man dann diese 660000 M. ins prozentuale Verhältnis zu dem nominellen Aktienkapital von 12 Millionen M.[1]) setzen, so würde man einen Dividendensatz von 5,5% berechnen, während die Dividende in Höhe von 6% deklariert war. Weil jene neuen Aktien für das halbe Jahr ihrer Tätigkeit aber 6% Ertrag geliefert haben, wird man auch in der Rentabilitätsstatistik diejenige Berechnungsweise vermeiden müssen, welche eine niedrigere und deshalb unrichtige Rentabilität zahlenmäßig zur Erscheinung bringt. Der Dividendenertrag von jenen 12 Millionen M. ist nämlich nicht 5,5%, sondern 6%. Die Möglichkeit der verschiedenartigen Berechnungsweise erklärt sich dadurch, daß die Beobachtungsperiode bei Rentabilitätsstatistiken der Aktiengesellschaften eine einjährige ist, während es bei Kapitalserhöhungen (und auch bei Kapitalsherabsetzungen) meistens der Fall ist, daß der neueintretende (oder verschwindende) Teil des Aktienkapitals für weniger als 12 Monate tätig und dividendenberechtigt ist.

Auf die erwähnten Schwierigkeiten in der statistischen Berechnungsweise haben die meisten Rentabilitätsstatistiken Obacht gegeben. von Körösys Methode[2]) ist uns nicht recht klar; anscheinend will er — um unser obiges Beispiel zu benutzen — das auf die neuen Aktien entfallende Aktienkapital von 2 Millionen M. ganz in seine Tabellen einsetzen und den Dividendensatz halb so hoch in die Erscheinung treten lassen. Dies ist nicht richtig, denn es wird auf diese Weise eine falsche Relativzahl errechnet; Relativzahlen müssen aber unter allen Umständen in ihrer richtigen Größe berechnet werden. Dies ist nur möglich, indem man für die Statistik bei unserem obigen Beispiel nur ein Aktienkapital von 10 + 1 = 11 Millionen M. annimmt; setzt man hierzu die ausgezahlte Dividendensumme von 660000 M. ins Verhältnis, so erhält man den Dividendensatz, wie er tatsächlich erarbeitet, wie er dementsprechend auch von der Generalversammlung festgesetzt ist. Auf diese Weise verfahren die bisher in Deutschland aufgemachten Rentabilitätsstati-

[1]) In dieser Höhe wird es in der Bilanz unter den Passiven aufgeführt, unabhängig davon, ob die Dividendenberechtigung für die neuen Aktien erst mitten im Bilanzjahr beginnt.

[2]) von Körösy a. a. O. S. 13 zu Nr. 4, S. 17 oben und S. 27 zu II 5.

stiken, unter ihnen namentlich auch die bewährten Bankenstatistiken, fast ohne Ausnahme[1]). Vielfach wird für das auf z. B. 11 Millionen M. berechnete Aktienkapital, welches von nominellen bezw. eingezahlten abweicht, eine besondere Bezeichnung geschaffen. Es wird z. B. in der Bankenstatistik des »Deutschen Ökonomist« »dividendenberechtigtes Aktienkapital« genannt; die Dresdener Handelskammer spricht von der Dividende, welche in Prozenten des »beteiligten Aktienkapitals« zur Berechnung gelangt. Wir möchten für dieselbe Zahlengröße die Bezeichnung »statistisches Aktienkapital« in Vorschlag bringen, um zum Ausdruck zu bringen, daß sie zum Unterschied vom nominellen, eingezahlten und in der Bilanz aufgeführten Aktienkapital lediglich für statistische Zwecke berechnet ist; der Ausdruck dividendenberechtigtes Aktienkapital, wird leicht zu Irrtümern Veranlassung geben; er paßt auch besser für eine andere Zahlengröße, von der nachher die Rede sein wird.

Die preußische Aktiengesellschaftsstatistik führt in ihren Tabellen neben dem nominellen und eingezahlten Aktienkapital gleichfalls ein »dividendenberechtigtes Aktienkapital« auf. Wir finden dies z. B. in der Statistik für 1906 in der Tabelle No. 3 »Vermögensstand« in den Spalten 19 und 22; in Spalte 19 ist für 1906 für 2615 preußische Gesellschaften angegeben

	auf Mill. M.
das eingezahlte Aktienkapital	7980,96
das dividendenberechtigte Aktienkapital	7823,12

Da in den letzten Jahren Erläuterungen zu der Methode der preußischen Statistik nicht geboten sind, müssen wir auf die erste Statistik (für die beiden Jahre 1899 und 1902) zurückgreifen, um aus ihren Erläuterungen zu ersehen, ob die preußische Statistik unter dem »dividendenberechtigten Aktienkapital« dasselbe versteht, wie der »Deutsche Ökonomist« und die Bearbeiter sonstiger Rentabilitätsstatistiken. Neuhaus sagt in der erstmaligen Bearbeitung der preußischen Statistik[2]), daß er für die von ihm bearbeitete Statistik

---

[1]) Vgl. auch die methodische Erläuterung der Dresdener Handelskammer in ihrer Statistik für 1899—1901 S. 22 (zu Spalte 17—21) und für 1902—1904 S. 5 (zu Spalte 16—21).

Auch sei auf die »Volkswirtschaftliche Chronik« 1908 S. 505 Anm. 2 hingewiesen. Hier ist zu einer Tabelle, welche die hauptsächlichsten Zahlen der Bankenstatistik des »Deutschen Ökonomist« mitteilt, erläuternd gesagt, daß die Dividendensumme zu einem Aktienkapital ins Verhältnis gesetzt sei, das niedriger als das in den Passiven aufgeführte sei.

[2]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 7 Spalte 2.

nicht sämtliche Posten aus der Bilanz unverändert in die Zählkarten[1]) aufgenommen habe; bei denjenigen Gesellschaften, welche ihr Aktienkapital innerhalb eines Geschäftsjahres erhöht und den Beginn des Gewinnbeteiligungsrechtes auf einen späteren Termin als auf dessen Anfang verlegt hätten, habe er, um eine Übereinstimmung mit den übrigen Gesellschaften, namentlich hinsichtlich der Gewinn- und Dividendenberechnung, herbeizuführen, von dem neuen Kapital nur soviel zu dem alten hinzugerechnet, als ersteres für Teile des Bilanzjahres zum Bezuge von Dividenden berechtigt gewesen sei; habe z. B. bei einer Gesellschaft, bei welcher Bilanz- und Kalenderjahr zusammenfalle, am 1. Juli eine Kapitalerhöhung um 100000 M. mit Gewinnbeteiligung von diesem Tage an stattgefunden, so habe er nur 50000 M. in Rechnung gestellt. Wir halten dies methodisch für durchaus richtig. Es entspricht der allgemeinen Übung und auch unsern eben schon ausgesprochenen Grundsätzen für die Berechnung des »statistischen Aktienkapitals«. Indem Neuhaus nunmehr mit jener Zahlengröße für das Aktienkapital Verhältnisberechnungen, namentlich unter Heranziehung der Dividendensumme, anstellte, verfuhr er durchaus sachgemäß. Er verglich z. B. für die Gruppe »Bergbau, Hütten- und Salinenwesen« die Dividendensumme des Jahres 1902 in Höhe von 98321471 M. mit dem dividendenberechtigten Aktienkapital jener Gruppe in Höhe von 962341525 M. und berechnete als Rentabilitätsziffer 10,2%[2]); demgegenüber gab Neuhaus in einer anderen Tabelle das Aktienkapital derselben Gruppe für dasselbe Jahr auf 1218898631 M. an[3]); nach den einleitend mitgeteilten Erläuterungen[4]) müssen wir annehmen, daß er in letztgenannter Zahl die Höhe des eingezahlten Aktienkapitals angeben wollte. In den Tabellen der preußischen Aktiengesellschaftsstatistik im »Statistischen Jahrbuch für den preußischen Staat«, Jahrgang 1904, welche die Hauptergebnisse der Jahresbearbeitung für 1902 aus der umfangreicheren Bearbeitung in der »Zeitschrift« wiedergeben sollte, finden wir jedoch auffälligerweise die Dividendensumme von 98,32 Millionen M. ins prozentuale Verhältnis gesetzt zu 1218 90 Millionen M., d. h. also zu der Zahl, welche Neuhaus für das eingezahlte Aktienkapital angegeben hatte[5]). Die im »Jahrbuch« mitgeteilte Renta-

[1]) Auf den Zählkarten hatte er für das Aktienkapital lediglich 2 Spalten, je eine für Stamm- und Vorzugsaktien.

[2]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 22 in Spalte 9 der Tabelle III.

[3]) Ebenda S. 18 in Spalte 3 der Tabelle II.

[4]) Ebenda S. 14 unten.

[5]) »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1904 S. 240/241 Spalte 19.

bilitätsziffer des Bergbaues im Jahre 1902 ist 8,1 %, während die entsprechende Ziffer in der »Zeitschrift«, wie bemerkt, auf 10,2 % errechnet war, weil das statistische Aktienkapital der Bergbaugesellschaften um etwa $^1/_4$ Milliarde kleiner war, als das eingezahlte Aktienkapital derselben Gesellschaften. (In einer weiteren Nebentabelle, welche die Gesellschaften nach der Höhe der Dividendensätze gruppieren sollte, ist im »Jahrbuch« 1904 freilich auch noch einmal die Dividendensumme von 98,32 Millionen M. zum statistischen Aktienkapital der Bergbaugesellschaften ins Verhältnis gesetzt und 10,2 % als Rentabilitätsziffer angegeben[1]); ebenso ist bei den anderen Gruppen verfahren[1]).

Wir wollen an dieser Stelle nicht die Veränderungen besprechen, denen die Tabellen der preußischen Aktiengesellschaftsstatistiken in den »Jahrbüchern« 1905[2]) und 1906[3]) unterzogen sind, weil dies zu weit führen würde. Wir wollen nur noch kurz untersuchen, zu welchen Zahlengrößen die Dividendensumme in der letzten preußischen Jahresveröffentlichung[4]) ins Verhältnis gesetzt ist, ob dies namentlich zu einem statistischen Aktienkapital geschehen ist, wie es Neuhaus s. Zt. für erforderlich erachtete. Die neueste preußische Jahresbearbeitung (für 1906) teilt folgende Zahlen für das Aktienkapital der in der preußischen Rentabilitätsstatistik berücksichtigten 2650 Gesellschaften mit:

	Millionen M.
das nominelle Aktienkapital[5])	8611,74
das eingezahlte Aktienkapital[6])	8056,75

Unter den 2650 Gesellschaften befanden sich 35 Gesellschaften mit einem eingezahlten Aktienkapital von 75,79 Millionen M.[7]), welche »laut Statut keine Dividende verteilen«. Für die übrigen 2615 Gesellschaften wurde angegeben:

	Millionen M.
das eingezahlte Aktienkapital[8])	7980,96
das dividendenberechtigte Aktienkapital[9])	7823,12

Während Neuhaus nun die Dividendensumme ins Verhältnis setzte zum gesamten dividendenberechtigten Aktienkapital (dem von uns

[1]) S. 242 Tabelle 4 Spalte 5.
[2]) S. 136—139.
[3]) S. 298—303.
[4]) »Jahrbuch« 1907 S. 288—294.
[5]) »Jahrbuch« 1907 S. 290 Sp. 3.
[6]) Ebenda Sp. 7.
[7]) Ebenda Sp. 15 und 16.
[8]) Ebenda Sp. 18.
[9]) Ebenda Sp. 19.

genannten statistischen Aktienkapital), wird die Dividendensumme des Jahres 1906 in Höhe von 673,67 Millionen M. verglichen mit dem eingezahlten Aktienkapital jener 2650 Gesellschaften[1]) in Höhe von zusammen 8056,75 Millionen M.; hieraus ist eine Gesamtrentabilitätsziffer von 8,4 % berechnet. Eine Gegenüberstellung der Dividendensumme von 673,67 Millionen M. zu dem auch ermittelten sog. dividendenberechtigten Aktienkapital von 2615 Gesellschaften in Höhe von 7823,12 Millionen M. ist nicht erfolgt. Warum die preußische Statistik die frühere Verhältnisberechnung nicht mehr macht, können wir nicht beurteilen, da, wie schon gesagt, methodische Erläuterungen den statistischen Veröffentlichungen der späteren Jahre nicht mehr beigegeben sind. Dies ist im Rahmen eines statistischen Jahrbuchs auch schlecht möglich und müßte schon wiederum in der »Zeitschrift« der preußischen Behörde erfolgen. Ob übrigens die in der letzten preußischen Jahresbearbeitung mitgeteilte Zahlengröße »dividendenberechtigtes Aktienkapital« ebenso statistisch errechnet ist, wie die s. Zt. von Neuhaus für das dividendenberechtigte Aktienkapital berechnete Zahl — welche wir als »statistisches Aktienkapital« bezeichnet wissen möchten —, können wir nicht sagen. Daß in der letzten Jahresstatistik das dividendenberechtigte Aktienkapital eine andere Bedeutung hat wie das in der ersten Statistik, welche Neuhaus bearbeitete, erscheint aber immerhin wahrscheinlich, denn Neuhaus ermittelte für 1902 (für 2554 Gesellschaften)

	Millionen M.
ein eingezahltes Aktienkapital von	6622,43
ein dividendenberechtigtes Aktienkapital von	5179,47

während für das Jahr 1906 angegeben wurde (für 2615 Gesellschaften)

	Millionen M.
ein eingezahltes Aktienkapital von	7980,96
ein dividendenberechtigtes Aktienkapital von	7823,12

Dagegen, daß wir in letzterer Zahl das sog. statistische Aktienkapital vor uns haben, spricht eigentlich die auffällig geringe Differenz zwischen den beiden letztgenannten Zahlen, nur 157,84 Millionen M.; die Differenz zwischen den beiden Zahlen für 1902 beträgt 1442,96 Millionen M. und ist etwa 9 mal so groß; freilich erscheint uns auch diese Differenz auffällig groß, aber nach den textlichen Erläuterungen von Neuhaus[2]) müssen wir annehmen, daß jene

---

[1]) Daß die Dividendensumme auch verglichen ist mit 7136,64 Mill. M. (ebenda S. 291 Sp. 22), dem eingezahlten Aktienkapital von 1901 Gesellschaften, welche 1906 Dividende verteilen konnten, sei nebenbei bemerkt.

[2]) In der Veröffentlichung in der »Zeitschrift« 1906 S. 14.

6622,43 Millionen M. das eingezahlte und nicht das nominelle Aktienkapital angeben sollen[1]).

Für die neue Reichsstatistik und andere Rentabilitätsstatistiken wird es aus den oben mitgeteilten Gründen notwendig sein, zur Erzielung möglichst einwandfreier Rentabilitätsziffern die Dividendensumme ins Verhältnis zum sog. statistischen Aktienkapital zu setzen, wie es Neuhaus auch bereits tat und wie es auch sonst allgemein üblich ist. Diesen Weg in Zukunft wieder einzuschlagen, wird sich vor allem auch für die preußische Aktiengesellschaftsstatistik empfehlen, falls sie neben einer Reichsstatistik noch weiterhin bearbeitet werden sollte.

Auf eigenartige Gesellschaften müssen wir hier noch kurz hinweisen, wenn wir für Dividendenstatistiken empfehlen, die gesamte Dividendensumme ins prozentuale Verhältnis zum statistischen (dividendenberechtigten) Aktienkapital aller Gesellschaften zu setzen. Wir denken an Gesellschaften, welche in ihrem Statut zwar die Erzielung von Reingewinn für die Gesellschaft nicht verbieten — sich also mit Gewinnabsicht und nicht etwa aus gemeinnützigen Gründen betätigen —, welche aber verbieten, daß die bilanzmäßig erzielten Gewinne zur Ausschüttung als Dividendensumme an die Aktionäre gelangen. Solche Gesellschaften kehren die erzielten Gewinne erst dann an die Aktionäre aus, wenn sie, die Gesellschaften, in Liquidation getreten sind[2]). Solche Gesellschaften, bei denen die Auszahlung von Divi-

[1]) Zur Vergleichung teilen wir die Differenzen zwischen dem eingezahlten und dividendenberechtigten Aktienkapital aus den jährlichen Bankenstatistiken des »Deutschen Ökonomisten« mit. Sie betragen:

Jahr	Zahl der Banken	Differenz	Jahr	Zahl der Banken	Differenz
1907	203	18,3	1900	165	7,2
1906	188	72,4	1899	164	88,1
1905	182	57,5	1898	156	93,3
1904	175	71,3	1897	150	105,7
1903	170	14,2	1896	146	41,1
1902	167	38,1	1895	135	41,9
1901	171	10,8			

Die Zahlen sind entnommen aus Robert Franz, »Die deutschen Banken im Jahre 1907« S. 12. Nach Angabe in der »Zeitschrift des preußischen Statistischen Landesamts« 1906 (S. 24 Sp. 5 unten) betrug für die 1602 Gesellschaften der preußischen Statistik für 1902 der Anteil des dividendenberechtigten Aktienkapitals am eingezahlten Aktienkapital 78,2%, während sich dieser Anteil für die 167 Banken des Jahres 1902 der Statistik des »Deutschen Ökonomist« auf 99,0% berechnet.

[2]) Z. B. bestimmt das Statut der »Borsigwalder Terrainaktiengesellschaft« in Berlin (nach dem im Mai 1908 veröffentlichten Prospekt) folgendes:

»Der aus der festgestellten Bilanz sich ergebende Reingewinn ist, soweit er nicht zur Beseitigung einer etwa vorhandenen Unterbilanz Verwendung zu finden hat, solange in

denden aus erzieltem Reingewinn kraft Statutes ausgeschlossen ist, wollen wir kurz Gesellschaften ohne Dividendenbezugsrecht nennen. Derartige statutarische Bestimmungen werden wohl nur bei Terraingesellschaften[1]) getroffen. Sie rechtfertigen sich aus mehrfachen Gründen, die hier nicht näher erörtert werden können[2]). Wenn wir nun die Dividendensumme der Aktiengesellschaften zu ihrem statistischen Aktienkapital ins Verhältnis setzen, um eine Rentabilitätsziffer zu erhalten, so dürfen wir das Aktienkapital der Gesellschaften ohne Dividendenbezugsrecht nicht mitberücksichtigen, weil dieses Aktienkapital zur Erzielung jener Dividendensumme nicht mitarbeitet. Auf diesen Gesichtspunkt machte in anderem Zusammenhang auch schon Neuhaus aufmerksam, ohne freilich die vorstehende Folgerung für die Methode der ersten preußischen Jahresbearbeitungen daraus zu ziehen[3]). Erst in der preußischen Statistik für 1906 finden wir Spalten für »Gesellschaften, welche laut Statut keine Dividende verteilen« und für 35 Gesellschaften mit einem eingezahlten Aktienkapital von 75,79 Millionen M. angegeben[4]). Diese Gesellschaften verteilen sich wie folgt:

	Zahl	eingezahltes Aktienkapital
Banken	5	0,05 Millionen M.
Bau-, Boden- und Immobiliengesellschaften	19	73,27 „ „
verschiedene Gesellschaften .	9	2,44 „ „

Sind nun jene 35 Gesellschaften wohl »Gesellschaften ohne Dividendenbezugsrecht« nach unserer obigen Definition, nämlich Gesellschaften mit Gewinnabsicht aber ohne Dividendenberechtigung? Bei den

---

den Reservefonds einzustellen, bis dieser $33^1/_3\%$ des Aktienkapitals beträgt. Sobald der Reservefonds diese Höhe erreicht hat, tritt die Liquidation der Gesellschaft ein.«

Vgl. im übrigen

Renaud a. a. O. S. 660.

Ring a. a. O. S. 392/393 Anm. 5 zu Art. 216

Behrend a. a. O. 892 Anm. 15.

Staub Bd. I S. 724 Anm. 9 Abs. 1 zu § 213.

Lehmann-Ring Bd. I S. 434 Anm. 3 zu § 213.

Maatz a. a. O. S. 234 Anm. 7.

Rehm a. a. O. S. 82 Anm. 1 und S. 711 Anm. 2.

[1]) Vgl. deren Erwähnung S. 69 und S. 84.

[2]) Vgl. Hecht »Die Bilanzmethoden der Immobiliengesellschaften« in »Schriften des Vereins für Sozialpolitik« Bd. 111 S. 337—346. Vgl. auch den Beitrag »Dividenden oder Kapitalrückzahlungen bei Terraingesellschaften« im »Plutus« Heft 25 vom 20. Juni 1908 Seite 504.

[3]) Neuhaus a. a. O. S. 15 Sp. 1 oben.

[4]) Vgl. oben S. 143.

19 Terraingesellschaften mag es zutreffen, jene 5 Banken[1]) und 9 verschiedene Gesellschaften werden aber zur Kategorie der gemeinnützigen Gesellschaften gehören, die nur dann zu jenen 19 Gesellschaften hinzugezählt werden durften, wenn sämtliche gemeinnützige Gesellschaften — deren Nicht-Dividendenverteilung entweder im Paragraphen des Statuts über den Zweck des Unternehmens oder im Paragraphen über die Gewinnverteilung zum Ausdruck gelangt — gleichfalls hinzugerechnet wurden und somit für Gesellschaften ohne Dividendenbezugsrecht und für gemeinnützige Gesellschaften eine gemeinschaftliche Abtrennung von den übrigen Gesellschaften erfolgt wäre; dies ist aber nicht geschehen.

Im Abschnitt IV, in welchem wir die allgemeinen Richtlinien für Rentabilitätsstatistiken besprachen, haben wir des näheren ausgeführt, daß gemeinnützige Gesellschaften in Rentabilitätsstatistiken keinen Platz finden dürfen, weil bei ihnen eine sich im Reingewinn der Gesellschaft oder in der Dividende der Aktionäre ausdrückende Rentabilität gar nicht oder nur in absichtlich begrenzter Weise in die Erscheinung treten soll[2]). Wir haben ferner innerhalb des Abschnittes VII[3]) gesagt, daß wir eine Rentabilitätsstatistik, welche das Reineinkommen des Aktionärs lediglich nach der ausgezahlten Dividendensumme bemißt, also andere Vorteile ebensowenig berücksichtigt wie irgendwelche Aktionärverluste, — daß wir solch eine Statistik, eine Dividendenstatistik, nicht für eine ideale ansehen und ihre Aufmachung in diesem beschränkten Umfang nur zur Not empfehlen können. Aber auch für solche Dividendenstatistiken — die preußische Statistik, soweit sie auch das Einkommen des Aktionärs aus seinen Aktien zu erfassen sucht, ist eine solche — halten wir es zur Erreichung möglichst guter Zahlen für erforderlich, daß außer den Gesellschaften ohne Dividendenbezugsrecht auch die gemeinnützigen Gesellschaften und die anderen oben[4]) für Rentabilitätsstatistiken ungeeignet erklärten Gesellschaften unberücksichtigt bleiben müssen. Für die preußische Statistik würde dies bedeuten, daß sie für das Jahr 1906 statt 2650 Gesellschaften etwa nur 2200 Gesellschaften erfassen darf; wohl sämtliche 212 verschiedene Gesellschaften würden auszuscheiden sein.

---

[1]) Das »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« Ausg. 1906/07 Bd. II S. 8 gibt für die Gewinnverteilung der »Vereinssparkasse Bersenbrück« in Bersenbrück (Aktienkapital: 37 500 M.) an, daß Dividenden »nach dem Statut nicht gezahlt werden«.

[2]) S. 83 fg.

[3]) S. 123/124.

[4]) S. 84 fg.

Nicht aber würden solche Gesellschaften unbeachtet bleiben dürfen, auch nicht in einzelnen Jahresbearbeitungen, welche in ihrem Statut bestimmt haben, daß eine Dividende nur etwa alle 5 Jahre oder nur dann verteilt werden darf, wenn sie z. B. mindestens 15% und später wieder 15% erreicht[1]). Dem Verfasser ist eine derartige deutsche Gesellschaft nicht bekannt. Wohl aber scheint eine statutarische Bestimmung, daß nur Dividenden in Höhe von mindestens 15% verteilt werden dürfen, bei der in St. Roch-Anvelais (in Belgien)[2]) domizilierten Aktiengesellschaft »Spiegelglaswerke Germania«, welche eine Betriebsstätte in Porz-Urbach (bei Köln) besitzt, zu bestehen[3]). Würde man derartige Gesellschaften nur in dem Jahr in die Statistik hineinbeziehen, in welchem sie eine Dividende verteilt haben, so würde man ebenso unrichtig verfahren, wie wenn man sie in jedem Jahre außer Betracht ließe. Der Umstand, daß der Einfluß der Konjunktur in den einzelnen Berichtsjahren dann nicht mehr genau in die Erscheinung tritt, ist nebensächlich; eine Rentabilitätsstatistik, namentlich eine Dividendenstatistik, kann nie die Rentabilität eines bestimmten Jahres genau feststellen[4]). Unter 5000 deutschen Gesellschaften würden auch wohl nur eine oder zwei derartige Gesellschaften vorhanden sein[5]).

Falls eine ihr Bilanzjahr mit dem Kalenderjahr beginnende Gesellschaft ihr Aktienkapital von 10 Millionen M. z. B. vom 1. Juli 1906 ab um 4 Mill. erhöht und an diesem Tage eingezahlt erhalten hat, falls dann für die neuen Aktien aber die Dividendenberechtigung von einem späteren, außerhalb des fraglichen Bilanzjahres liegenden Zeitpunkt ab, etwa vom 1. Januar 1908 ab, festgesetzt ist, so möchte man geneigt sein, das für die Dividendensummen der Jahre 1906 und 1907 zu berücksichtigende Aktienkapital noch auf 10 Millionen

---

[1]) Vgl. Staub Bd. I S. 724 Anm. 9 Abs. 1 zu § 213 und die dort zitierte, in der »Juristischen Wochenschrift« 1905 S. 345 unter No. 22 mitgeteilte Entscheidung des Reichsgerichts vom 20. März 1905.

[2]) Als belgische Gesellschaft wird sie im »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« nicht mit aufgeführt.

[3]) Vgl. Beilage »Deutsche Handelshochschulnachrichten« S. 14 zur »Deutschen Wirtschaftszeitung« 1906 No. 13.

[4]) Etwas scharf sprach dies Georg Bernhard in seiner Preßfehde mit dem »Vorwärts« im »Plutus« Hefte 49 vom 7. Dezember 1907 S. 892 aus.

[5]) Auffallen würde eine solche Gesellschaft, deren Rentabilität etwa alle 4—5 Jahre eine Dividende von 25% gestatten würde, allerdings in einer weiteren Tabelle, welche die Gesellschaften nach der Höhe der Dividendensätze gruppiert, wie es die Tabelle 4 im »Statistischen Jahrbuch für den Preußischen Staat« 1904 S. 242 tat; ein gewissenhafter Statistiker könnte hier mit einer Anmerkung leicht Abhilfe schaffen.

anzunehmen und erst für das Bilanzjahr 1908 das Aktienkapital in Höhe von 14 Millionen M. zu erfassen, weil erst von diesem Tage ab die Dividendenberechtigung anfängt. Wir halten dies nicht für richtig. Man muß für das Jahr 1906, für welches 2 Millionen M. 6 Monate eingezahlt waren, eine Erhöhung um 1 Million annehmen, das statistische Aktienkapital also auf 11 Millionen M. berechnen; vom 1. Januar 1907 ab ist dieses schon auf 14 Millionen M. festzustellen, weil die erhöhten Beträge eben schon eingezahlt sind und im Unternehmen, wenn vielleicht auch nicht vollwerbend, tätig sind. Also auch wenn ein eingezahltes Aktienkapital — auf Grund einer singulären Bestimmung beim Kapitalserhöhungsbeschluß — im fraglichen Bilanzjahr der Statistik überhaupt noch nicht dividendenbezugsberechtigt war[1]), ist es mitzuberücksichtigen, wenn mit Hilfe der Dividendensumme die obenerwähnte prozentuale Verhältnisberechnung vorgenommen werden soll. Es will uns scheinen, daß die preußische Statistik für das Jahr 1906, welche die in den beiden letzten Jahresbearbeitungen nicht mehr mitgeteilte Zahlengröße des dividendenberechtigten Aktienkapitals wiederum in ihrer Tabelle aufführt, jene Berechnungsweise nicht einschlägt und aus dem eingezahlten Aktienkapital von 7980,96 Millionen M. das »dividendenberechtigte« Aktienkapital nunmehr so berechnet, daß es sämtliche Kapitalerhöhungen, welche im Berichtsjahr zwar eingezahlt, aber überhaupt nicht dividendenbezugsberechtigt waren, vom eingezahlten Aktienkapital abrechnet. Zu dieser Vermutung gelangen wir hauptsächlich deshalb, weil nur ein sehr geringer Unterschied zwischen dem eingezahlten Aktienkapital jener 2615 Gesellschaften in Höhe von 7980,96 Millionen M. und den unter der Bezeichnung »dividendenberechtigtes Aktienkapital« aufgeführten 7823,12 Millionen M. besteht. Auf etwa 157,84 Millionen M. (jene Differenz) möchten wir nämlich wohl diejenigen im Jahre 1906 schon eingezahlt gewesenen Kapitalerhöhungen schätzen, für welche das Dividendenbezugsrecht erst nach Ablauf des Bilanzjahres 1906 begann. —

In unserer Abhandlung wollen wir nur die Grundzüge für die Aufstellung von Rentabilitätsstatistiken behandeln. Es soll gezeigt werden, wie aus dem Zahlengewirr der Bilanzen diejenigen Zahlengrößen ermittelt werden können, welche zur Verwertung in der Statistik geeignet sind. Es sollen hauptsächlich auch die Methoden der Verhältnisberechnungen behandelt werden, welche zur Ermitte-

[1]) S. 139 fg. haben wir den Fall besprochen, daß die Dividendenberechtigung des erhöhten Aktienkapital noch im selben Bilanzjahr beginnt.

[2]) »Jahrbuch« 1907 S. 291 Spalte 19.

lung einwandfreier Rentabilitätsziffern angestellt werden müssen. Die weitere Verarbeitung der Statistik, namentlich die Gestaltung der Haupt- und Nebentabellen wollen wir nicht mehr behandeln. Wir dürfen annehmen, daß dies in der im Kaiserlichen Statistischen Amt beabsichtigten Rentabilitätsstatistik so zweckmäßig und übersichtlich und unter Vermeidung unnützer und deshalb irreführender Verhältnisberechnungen geschieht, daß auch andere statistische Behörden Deutschlands, falls sie noch Rentabilitätsstatistiken aufnehmen wollen, sich auch in der äußeren Anordnung der Tabellen und der textlichen Erläuterungen gern dem Vorbilde des Kaiserlichen Statistischen Amtes anschließen werden. Auch darf die Hoffnung ausgesprochen werden, daß Privatstatistiken, welche eine enger und bestimmter umgrenzte Gewerbegruppe behandeln wollen, als die Gruppeneinteilung in der Reichsstatistik möglich ist —, daß diese Privatstatistiken gleichfalls die Tabellenform der Reichsstatistik annehmen werden, um auf diese Weise die leichte Vergleichbarkeit ihrer eigenen Ermittelungen mit denen des Kaiserlichen Statistischen Amtes zu ermöglichen und zu fördern.

Wie oben[1]) schon ausgesprochen, wird die zukünftige Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amtes die örtliche und Gruppeneinteilung der Gesellschaften so vornehmen, wie in seiner Bestands- und Bewegungsstatistik. Für Dividendenstatistiken wird sich diese örtliche Einteilung nur empfehlen, wenn die Zahl der Gesellschaften für die einzelnen Bezirke genügend groß bleibt. Privatstatistiken werden die örtliche Teilung, wenn eine solche erwünscht ist, sonst lieber nach dem östlichen oder westlichen Teil Preußens oder nach anderen Gesichtspunkten vornehmen. Für eine Statistik der Rentabilität der deutschen Steinkohlenbergbau-Aktiengesellschaften könnte man die örtliche Teilung nach den einzelnen Kohlenbecken vornehmen. Das gleiche gilt für den Braunkohlenbergbau, für den wohl als örtliche Teile das linksrheinische, mitteldeutsche und bayerische Kohlenvorkommen in Betracht kämen. Für Kalibergbau-Aktiengesellschaften wäre es interessant zu erfahren, wie sich die dem Kalisyndikat angeschlossenen und ihm fern gebliebenen Gesellschaften rentiert haben. Für die Aktiengesellschaften der deutschen Zementindustrie würde wohl in erster Linie die Gruppierung beizubehalten sein, welche Hensel in seinen oben[2]) besprochenen Tabellen gelten ließ. Für die Rentabilität der Brauereien

---

[1]) S. 99 fg.
[2]) S. 38/39.

ist es von Einfluß, ob sie im nord- oder süddeutschen Brausteuergebiet gelegen sind; die im bekannten »Wolf'schen Jahrbuch für die deutschen Aktien-Brauereien und Aktien-Malzfabriken«[1]) vorgenommenen Scheidung nach der verschiedenen Steuerbelastung in Nord- und Süddeutschland ist deshalb besonders zu empfehlen[2]).

Das »Preußische Statistische Landesamt« veröffentlichte in seinem »Jahrbuch« 1904[3]) die Tabelle 4 »Dividendenzahlende Aktiengesellschaften in Preußen im Geschäftsjahre 1902/03«. Die Tabelle ist aus der umfangreicheren Tabelle III der »Zeitschrift« 1906[4]) der preußischen Behörde gekürzt. Für die in dieser Tabelle berücksichtigten 1602 Gesellschaften, die in 18 Gewerbegruppen geteilt sind, lauten die uns hier interessierenden Endergebnisse wie folgt:

Von den 1602 dividendenzahlenden Gesellschaften verteilten für das Geschäftsjahr 1902/03

bis 3		über 3 bis 5		über 5 bis 7		über 7 bis 10		über 10	
Prozent Dividende auf									
Stamm-	Vorzugs-	Stamm-	Vorzugs-	Stamm-	Vorzugs-	Stamm-	Vorzugs-	Stamm-	Vorzugs-
Aktien									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
215	13	455	62	307	30	307	9	284	10

Wir haben oben[5]) eingehend ausgeführt und durch Beispiele erläutert, wie für die Statistik der sog. statistische Dividendensatz zu berechnen ist, wenn der von der Generalversammlung als Verteilungsmaßstab deklarierte Dividendensatz für Stamm- und Vorzugsaktien verschieden ausgefallen ist. Wir haben oben gesagt, daß Gesellschaften mit Stamm- und Vorzugsaktien gleichfalls einheitliche Gebilde mit einem in wirtschaftlicher Hinsicht ungeteilten Aktienkapital sind; man müsse den Dividendensatz für die Statistik erst

[1]) Vgl. oben S. 38.

[2]) So verfuhr auch die unter dem 28. September 1908 an den Bundesrat und Reichstag gerichtete Denkschrift des »Wirtschaftlichen Ausschusses der Versuchs- und Lehranstalt für Brauerei« in Berlin.

[3]) S. 242.

[4]) S. 22—25.

[5]) S. 128/129.

noch berechnen und zwar so, als wäre die Dividendensumme schlechthin auf das Gesamtkapital verteilt. Für das am 30. Juni 1908 abgelaufene Geschäftsjahr der »Union, Aktiengesellschaft für Bergbau, Eisen- und Stahlindustrie« in Dortmund hatten wir uns einen statistischen Dividendensatz von 3,2 % berechnet gegenüber einem von 2 % auf Stamm- und von 5 % auf Vorzugsaktien deklarierten Dividendensatz. In der eben mitgeteilten preußischen Tabelle, welche freilich für eine frühere Zeit aufgestellt ist, würde die »Union« einmal in Spalte 1 (2 % auf Stammaktien) und außerdem in Spalte 4 (5 % auf Vorzugsaktien) berücksichtigt werden, Die Unrichtigkeit der eben wiedergegebenen Tabelle ergibt sich auch daraus, daß die Summe der Zahlen der Spalten für Stammaktien 1568, die der andern 124 beträgt und daß die Summe aus diesen beiden Zahlen 1692 ist, während die Tabelle nur über 1602 Gesellschaften Aufschluß geben sollte. Die Differenz rührt daher, daß offenbar 90 Gesellschaften. welche auf Vorzugsaktien Dividende verteilten, außerdem auch auf Stammaktien noch Dividende ausschütten konnten. Wieviele jener in den ungeraden Spalten gezählten Gesellschaften von den im ganzen berücksichtigten 1602 Gesellschaften die oberhalb angegebenen Dividendensätze als statistische Dividendensätze, also auf ihr gesamtes Aktienkapital verteilen konnten, geht aus der Tabelle[1]) gleichfalls nicht hervor; wenn man aber berücksichtigt, daß für zusammen 124 Gesellschaften Dividenden auf Vorzugsaktien verteilt sind, so läßt sich indirekt feststellen, daß sich in jener Tabelle für 1602 — 124 = 1578 Gesellschaften der deklarierte Dividendensatz mit dem statistischen gedeckt haben muß.

Wir schlagen für die neue Reichsstatistik, für die Privatstatistiken, auch für solche, welche lediglich Dividendenstatistiken darstellen, vor, die preußische Tabelle auszugestalten. Das Aktienkapital darf nicht mehr in Stamm- und Vorzugsaktien geteilt, sondern es muß der statistische Dividendensatz eingestellt werden, wie ihn auch Dermietzel in seiner mehrfach erwähnten Dissertation berechnet hat. Die Tabelle müßte ferner nach links erweitert werden und angeben, wieviel Gesellschaften 0 % Dividende verteilt haben. Nach rechts wären weitere Spalten zu bilden für Dividenden

über 10 bis 15 %
über 15 bis 20 %

[1]) Ob die Tabellen bei Bauer a. a. O. S. 78/79 sachgemäß aufgestellt sind, geht aus den Erläuterungen S. 76 nicht klar hervor. Weil die Dividendenziffern in der Tabelle stets nur in vollen Zahlen, nie etwa zu 3,8 angegeben sind, so müssen wir annehmen, daß auch sie statistisch nicht einwandfrei aufgeführt sind.

über 20 bis 25%
über 25 bis 50%
über 50%.

Eine so verbesserte Tabelle würde uns vielleicht angeben, daß 150 deutsche Gesellschaften im Jahre 1908 eine Dividende von 10—15% verteilt haben. Hiermit wäre noch nicht viel gesagt, solange wir nicht gleichzeitig erfahren, welches Aktienkapital, absolut und im Verhältnis zum Aktienkapital aller Gesellschaften, auf diese 150 Gesellschaften und auf die übrigen Dividendengruppen entfällt. Eine vorzügliche Methode, hierüber Klarheit zu erlangen, ist die sog. »Methode der dichtesten Werte«, welche Dermietzel anwandte[1]). Er untersuchte am Schluß seiner Abhandlung, wie stark die Kapitalanhäufungen bei den einzelnen Dividendensätzen sind, eine wie große Summe des Aktienkapitals 0%, 0—½%, ½—1% usw. Dividende abgeworfen haben. Der Anteil des Aktienkapitals an der Erzielung der einzelnen Dividendensätze betrug nach den Berechnungen Dermietzels z. B. für 1902[2]):

Dividendensatz in %	Anteil des Aktienkapitals in %	Dividendensatz in %	Anteil des Aktienkapitals in %
0	9,4	15—16	0,8
0—1	—	16—17	0,5
1—2	1,3	17—18	0,7
2—3	3,2	18—19	—
3—4	3,0	19—20	—
4—5	9,4	20—21	0,5
5—6	11,3	21—22	—
6—7	14,7	22—23	0,4
7—8	11,7	25—26	—
8—9	14,9	26—27	—
9—10	2,3	27—28	0,5
10—11	7,9	28—39	—
11—12	5,2	30	—
12—13	1,4	31¼	0,3
13—14	—	40	—
14—15	0,6		

Wenn wir aus diesen vielen, unter sich gering abgestuften Gruppen diejenigen bilden, welche wir vorstehend[3]) für genügend bezeichneten, so würden die Zahlen von Dermietzel für 1902 wie folgt lauten:

---

[1]) Vgl. oben S. 26 und Lexis »Die Statistik der deutschen Aktiengesellschaften« im »Bank-Archiv« No. 13 vom 1. April 1908 S. 194/195.

[2]) Dermietzel a. a. O. Tabelle I zu S. 58.

[3]) S. 152 unten und diese Seite oben.

Dividendensatz in %	Anteil des Aktienkapitals in %
0	9,4
0—3	4,5
3—5	12,4
5—7	26,0
7—10	28,9
10—15	15,1
15—20	2,0
20—25	0,9
25—50	0,8
über 50	—
	100,0

Neben dem prozentualen Anteil des Aktienkapitals würde in dieser Tabelle nach unserm obigen Vorschlag auf Grund der verbesserten preußischen Tabelle auch die Zahl der Gesellschaften zu ersehen sein; die auf jede Dividendengruppe entfallende Zahl der Gesellschaften könnte dann noch leicht zur Gesamtzahl der Gesellschaften ins prozentuale Verhältnis gesetzt werden. Auf diese Weise würde schon mit einer Dividendenstatistik eine einigermaßen zutreffende Tabelle mit Hauptergebnissen geboten werden können. —

Wir haben bisher nur davon gesprochen, daß man eine Rentabilitätsziffer dadurch berechnen könne, daß man die Dividendensumme ins prozentuale Verhältnis zum sogenannten statistischen Aktienkapital, welches seinerseits aus dem nominellen bezw. eingezahlten Aktienkapital zu errechnen sei, setzen könne. Auch für Dividendenstatistiken haben wir dies empfohlen. Die so berechnete Rentabilitätsziffer würde einen brauchbaren Maßstab für die Bemessung der den Aktionären zuteil gewordenen Rentabilität abgeben, wenn der Betrag des nominellen bezw. eingezahlten Aktienkapitals demjenigen Betrage gleichkäme, den der einzelne Aktionär für den Erwerb seiner Aktien verausgabt hätte. Eine Rentabilitätsstatistik, welche die obenerwähnte Verhältniszahl als Rentabilitätsziffer für die Aktienrente annimmt, geht von der Fiktion aus, daß der einzelne Aktionär den nominellen bezw. eingezahlten Betrag der Aktie zwecks Erzielung der Aktienrente angelegt habe. Der Erwerbspreis, den der einzelne Aktionär für seine Aktie oder seine mehreren Aktien derselben Gesellschaft bezahlt hat, ist aber bekanntlich nur selten genau gleich dem nominellen bezw. eingezahlten Betrag, vielmehr teils höher, teils aber auch niedriger. Derjenige, welcher eine Aktie zum nominellen[1]) Betrag erwirbt, rechnet mit einer Verzinsung des

[1]) Wir können nachstehend uns darauf beschränken, vom nominellen Betrag zu sprechen, da beim Erwerb einer Aktie mit nicht völliger Einzahlung eine verhältnismäßig niedrigere Veranschlagung des nominellen Betrages erfolgt.

Nennwertes; wer eine Aktie zu einem höheren Betrage kauft, erwartet eine Verzinsung des Nennwertes zuzüglich des Agios, weil er diese Summe hat aufwenden müssen, um eine ertrag- oder chancenreichere Aktie zu erwerben; derjenige schließlich, der eine Aktie zu z. B. 60 % ihres nominellen Betrages erwirbt, weil sie etwa dividendenlos blieb oder nur geringe Ertragsaussichten für die Zukunft bot, ist damit zufrieden, wenn er statt 1000 M. nur 600 M. verzinst erhält. Nur für diejenigen, welche für die Aktien den Nennbetrag verausgabt haben[1]), wird die Verzinsung des angelegten Kapitalbetrages gleich dem von der Generalversammlung deklarierten Dividendensatz sein. In allen anderen, den ganz überwiegend meisten Fällen, ist die Verzinsung höher oder niedriger als jener Dividendensatz. Um nun richtig zu verfahren, müßte man eigentlich genau ermitteln, wieviel die sämtlichen Aktionäre deutscher Aktiengesellschaften zu einem bestimmten Zeitpunkt, etwa Ende 1908 oder zu Beginn des Geschäftsjahres der einzelnen Gesellschaft, für ihre einzelnen (an diesem Tage oder früher erworbenen) Aktien bezahlt haben. Eine solche Feststellung ist nicht durchführbar. Dies braucht hier wohl nicht näher ausgeführt zu werden. In Betracht kommt vor allem, daß die meisten Aktien auf den Inhaber lauten und sich auch ein Teil der deutschen Aktien in ausländischem Besitz befindet. Statt den Erwerbspreis für die Aktien sämtlicher Gesellschaften zu ermitteln, hat man sich in der Statistik damit begnügen müssen, daß man den Börsenkurs der Aktien derjenigen Gesellschaften feststellte, deren Aktien an deutschen Börsen zugelassen waren, und daß man den Kurswert des Aktienkapitals dieser Gesellschaften mit der von ihnen verteilten Dividendensumme verglich. Derartige Berechnungen machte z. B. das Königlich Preußische Statistische Landesamt in seiner Aktiengesellschaftsstatistik für die Jahre 1899 und 1902[2]). Für das Jahr 1902 wurden gezählt:

	Zahl	eingezahltes Aktienkapital Mill. M.
Gesellschaften überhaupt	2554	6622,42
Gesellschaften mit Börsenkurs[3])	719	4624,77
Anteil der letzteren in %	28,2	69,8

[1]) Für die ursprünglichen Erwerber von Aktien, die Zeichner von Aktien bei Gründungen bezw. Kapitalserhöhungen von Aktiengesellschaften; vielfach wird aber sofort bei der Gründung einer Gesellschaft oder für neue Aktien ein Agio verlangt.

[2]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 26—29. Vgl. auch »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1904 S. 238—242, namentlich Tabelle 5 S. 242.

[3]) d. h. Gesellschaften, deren Aktien Börsenkurs hatten; der kürzere obige Ausdruck darf nachstehend wohl gebraucht werden.

Während der Anteil der Gesellschaften mit Börsenkurs der Zahl nach etwas über $^1/_4$ betrug, belief sich der entsprechende Anteil dem eingezahlten Aktienkapital nach auf etwas über $^2/_3$. Die preußische Behörde hat also für einen recht erheblichen Anteil des Gesamtaktienkapitals den Börsenkurs verwerten können[1]). Die Dividendensumme der Gesellschaften mit Börsenkurs betrug im Verhältnis zur Dividendensumme aller preußischen Gesellschaften des Jahres 1902 80,8 %, für das Jahr 1899 war dieser Anteil sogar 82,1 % gewesen[2]); wir sehen also, daß die Gesellschaften mit Börsenkurs eine noch größere Bedeutung beanspruchen können, wenn man die Dividendensummen miteinander vergleicht. Am wichtigsten ist aber, daß eine ganz andere Rentabilitätsziffer zum Vorschein kommt, wenn man die Dividendensumme mit dem eingezahlten Aktienkapital einerseits nach der nominellen Höhe, andererseits nach dem Börsenkurs vergleicht; die beiderseitigen Rentabilitätsziffern[3]) der preußischen Statistik lauten:

	für den Nominalwert	für den Kurswert
	%	%
1899	10,4	6,2
1902	8,1	5,0

Für die Jahre 1899 und 1902 wurde für alle Gesellschaften gleichmäßig der Börsenkurs am 31. Dezember zugrunde gelegt[4]).

---

[1]) Auf die Bedeutung der preußischen Ermittelung, daß 1902 von 719 Gesellschaften mit einem Aktienkapital von 4624,77 Mill. M. Aktien an einer Börse zugelassen waren, sei noch besonders hingewiesen. Eine derartige Statistik, welche den Bestand der zugelassenen Aktien zu einem bestimmten Zeitpunkt angibt, ist bisher von anderer Seite noch nicht aufgemacht. Das Kaiserliche Statistische Amt ermittelt bisher nur die jährlichen Neuzulassungen von Wertpapieren (unter ihnen werden Bank-, Eisenbahn- und Industrieaktien getrennt aufgeführt); seine Statistik ist also nur eine Bewegungsstatistik. Ebenso wie man aus einer etwa zehnjährigen Statistik der Gründungen und Kapitalserhöhungen von Aktiengesellschaften noch nicht den Bestand an Aktiengesellschaften ermitteln kann, so kann man auch aus der Summe der mehrjährigen Neuzulassungen von Wertpapieren noch nicht den Bestand zugelassener Wertpapiere zu einem bestimmten Zeitpunkt feststellen. Hier muß die Statistik der jährlichen Zulassungen noch durch eine periodische Bestandsstatistik für sämtliche zugelassenen Wertpapiere ausgebaut werden. Sollte dies in Zukunft im Kaiserlichen Statistischen Amt geschehen, so würde die im Rahmen der Aktiengesellschaftsstatistik erfolgende Ermittelung des Börsenkurses für die an Börsen zugelassenen Aktien damit Hand in Hand gehen können.

[2]) »Zeitschrift« 1906 S. 29 Sp. 24 unten.

[3]) Sie sind gleichfalls aus der »Zeitschrift« 1906 S. 29 Sp. 25 und 26 unten entnommen; im preußischen »Jahrbuch« 1904 S. 238—242 sind derartige Verhältniszahlen — wohl wegen Raummangels — nicht mitveröffentlicht.

[4]) »Zeitschrift« 1906 S. 6.

In den späteren Jahresbearbeitungen der preußischen Statistik[1]) wurde der Kurswert des Aktienkapitals leider nicht mehr ermittelt und zu Berechnungen benutzt. Als Grund gab Neuhaus[2]) an, bei der Bildung des Kurses am Ende des Jahres könnten Spekulationen, politische und sonstige Beziehungen mitspielen, welche die Höhe des Kurses derartig beeinflußen, daß sie den wirklichen wirtschaftlichen Verhältnissen der betreffenden Gesellschaft bezw. des einschlägigen Gewerbezweiges nicht entsprechen; nur Jahresdurchschnittskurse könnten solche Unstimmigkeiten beseitigen; deren Berechnung sei bei dem ungewöhnlichen Erfordernis von Arbeit zur Zeit nicht möglich.

Dermietzel[3]) berücksichtigte in seiner Abhandlung für jede Gesellschaft und den Börsenkurs ihrer Aktien den Tag des Beginnes des fraglichen Bilanzjahres oder den letzten Tag des vergangenen Jahres. Er wollte auf diese Weise feststellen, welche Rente eine Aktie z. B. im Jahre 1902 abgeworfen, die man am 31. Dezember 1901 bezw. 1. Januar 1902[4]), also zu Beginn des fraglichen Jahres, gekauft habe.

Wie oben[5]) gleichfalls schon mitgeteilt, zog Calwer in seiner in der »Arbeitsmarkt-Korrespondenz« No. 1633 vom 25. Februar 1908 veröffentlichten Statistik der Rentabilität der deutschen Aktiengesellschaften im Jahre 1907 neben dem nominellen bezw. eingezahlten Aktienkapital auch dessen Kurswert in Betracht und berechnete auf diese Weise gleichfalls 2 Rentabilitätsziffern, nämlich 8,7 und 6,49 %; zur Ermittelung der letzteren Ziffer verwertete Calwer als »Durchschnittskurs der an der Berliner Börse gehandelten Dividendenwerte im Jahre 1906« den Kurs von 163,25 %[6]). Für ungefähre Berechnungen der zweiten Rentabilitätsziffer mag jener Durchschnittskurs immerhin ausreichen. Man muß dann aber auch die an anderen Börsen Deutschlands notierten Kurse für Gesellschaften, deren Aktien in Berlin nicht zugelassen sind, verwerten. Auch kommt in Betracht, daß Calwer bei der Ermittelung des obenerwähnten Durchschnittskurses auch in Berlin zugelassene Aktien

---

[1]) Sie wurden fortan nur in den »Jahrbüchern« veröffentlicht.

[2]) »Zeitschrift« 1906 S. 102; vgl. auch S. 6 Anm. 2.

[3]) A. a. O. S. 19. Vgl. oben S. 25—27.

[4]) Für den 1. Januar, einen Feiertag, gelangen Börsenkurse nicht zur Notierung; Dermietzel konnte also höchstens den 2. Januar berücksichtigen.

[5]) S. 40.

[6]) Vgl. dieselbe Angabe in der »Volkswirtschaftlichen Chronik für das Jahr 1906« (Beilage der »Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik«) S. 884.

ausländischer Gesellschaften berücksichtigt zu haben scheint, die mit der Rentabilität deutscher Aktiengesellschaften doch nichts zu tun haben[1]).

von Körösy[2]) verlangte für Rentabilitätsstatistiken allgemein, daß man die Reineinnahmen des Aktionärs auch zum Kurswert des Aktienkapitals in Beziehung setzen müsse. Für alle Gesellschaften, auch für diejenigen, deren Bilanzjahr nicht mit dem Kalenderjahr zusammenfalle, müsse man die Berechnung nach dem 31. Dezember des Berichtsjahres, also für den letzten Tag des Kalenderjahres wählen. Der Kurswert sei einfach für Gesellschaften zu bestimmen, deren Aktien an Börsen zugelassen seien; für zufällig am 31. Dezember nicht notierte Aktien könne man den letzten Kurs aus den beiden letzten Monaten nehmen. Für Gesellschaften, deren zugelassene Aktien in den beiden Monaten nicht gehandelt seien, sowie für alle übrigen Gesellschaften sei es gleichfalls wünschenswert, neben dem Nominalwert einen besonderen Wert zu berechnen, indem man die Durchschnittsrente der letzten 5 Jahre derjenigen Gewerbegruppe kapitalisiere, zu der die betreffenden Gesellschaften gehörten; dividendenlose Gesellschaften unter ihnen seien aus der Wertberechnung auszuscheiden. Den Wert des Aktienkapitals der in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften müsse man mit der Maßgabe einstellen, daß man die heimgezahlten Beträge des Aktienkapitals abziehe. Bei der praktischen Durchführung der Rentabilitätsstatistik der in Budapest domizilierten Gesellschaften befolgte von Körösy die von ihm angegebene Methode nicht genau. Seine statistischen Tabellen über den Kurswert usw. beziehen sich nämlich nur auf die Gesellschaften, deren Aktien auch an der Budapester Börse zugelassen waren[4]). Zu bemerken ist hier noch, daß von Körösy davor warnt[5]), den Kurswert des Aktienkapitals der Gesellschaften dadurch zu berechnen, daß man zuerst den Durchschnittskurs für sämtliche notierten Aktien berechne und diesen Durchschnitt mit dem Gesamtaktienkapital multipliziere; dies ginge nur, wenn alle Gesellschaften ein gleich hohes Aktienkapital hätten; da dies nicht der Fall sei,

---

[1]) Vgl. »Die Börsenkurse im Januar 1908« in der »Frankfurter Zeitung« No. 42 (Abendblatt) vom 11. Februar 1908; hier sind nähere Angabe über die Methode der Feststellung der durchschnittlichen Börsenkurse gemacht; diese monatliche Statistiken werden vermutlich auch von Calwer bearbeitet.

[2]) von Körösy a. a. O. S. 23/24, S. 28.

[3]) Dermietzel hatte den ersten Tag jenes Jahres vorgeschlagen.

[4]) Vgl. von Körösy a. a. O. S. 33 No. 5.

[5]) Ebenda S. 23 unten und 24 oben.

müsse man den Kurswert des Aktienkapitals für jede einzelne Gesellschaft besonders berechnen[1]).

Richard Ehrenberg[2]) schlägt vor, man solle den Kurswert nach demjenigen Kurse berechnen, welcher sich als Durchschnittskurs aus dem höchsten und niedrigsten Kurse der Aktien im ersten Halbjahr nach ihrer Einführung an der Börse ergebe.

Wir sind nun zunächst der von von Körösy ausgesprochenen Ansicht, daß man einen Durchschnittskurs, d. h. den Kurs als Durchschnitt aller Kurse der verschiedenen Gesellschaften an einem bestimmten einheitlichen Tag nicht zugrunde legen darf, vielmehr den Kurswert des Aktienkapitals jeder einzelnen Gesellschaft berechnen muß, wie dies auch von Körösy und Dermietzel taten. Geht man hiervon aus, so wird man auch eine weitere Ungenauigkeit vermeiden und einen Kurswert nur dann berechnen, wenn Aktien einen Börsenkurs haben; für Aktiengesellschaften, deren Aktien in Deutschland an keiner Börse zugelassen sind, einen durch Kapitalisation berechneten Wert des Aktienkapitals zu ermitteln, ist nicht zu empfehlen, weil man es hierbei allzusehr mit Wahrscheinlichkeitsgrößen zu tun hat.

Ferner erblicken wir den Wert einer mittels des Kurswertes berechneten Rentabilitätsziffer hauptsächlich darin, daß sie uns angibt, wie sich der Erwerbspreis für eine Aktie verzinst hat, wenn man sich die Aktien vor oder zu Beginn des fraglichen Bilanzjahres erworben hat. Deshalb erscheint uns der Kurs zu Ende des Bilanzjahres ebenso ungeeignet wie der von Ehrenberg vorgeschlagene Kurs[3]). Jener ist zu spät, weil auf ihn schon die Konjunktur und die Dividendenschätzungen des neuen Bilanzjahres einwirken, dieser zu früh, namentlich für Gesellschaften, welche schon Jahrzehnte lang bestehen. Den Kurs zu Ende des letzten oder zu Anfang des in Rede stehenden Bilanzjahres halten wir deshalb für sehr empfehlenswert, weil sich die Fiktion recht gut hören läßt, daß sämtliche Aktien am Anfang des fraglichen Bilanzjahres erworben wären.

Weil nun das Bilanzjahr mit dem Kalenderjahr nicht immer zusammenfällt, so wäre der Stichtag für die Kursfeststellung kein einheitlicher. Da die Kurse vieler Aktien im Laufe des Jahres oftmals nicht notiert werden, weil am 31. Dezember eines Jahres aus

---

[1]) Nach der Art und Weise, vor der von Körösy mit Recht warnt, berechnet auch wohl Calwer den Kurswert des Aktienkapitals der Gesellschaften. Vgl. oben S. 40.

[2]) Richard Ehrenberg, »Aktiengesellschaft und Aktienrente« im »Thünenarchiv« Bd. I S. 73 fg., namentlich S. 85.

[3]) Auf diesen Kurs werden wir jedoch im Verlauf dieser Abhandlung noch verschiedentlich zurückkommen.

hier nicht näher zu erörternden Gründen aber die sonst oft gestrichenen Kurse notiert zu werden pflegen, so dürfte es sich vielleicht — zugleich auch aus Bequemlichkeitsrücksichten — empfehlen, nur den Kurszettel vom 31. Dezember zugrunde zu legen. Für die Statistik des Berichtsjahres 1908 wären also die Kurse am 31. Dezember 1907 zu berücksichtigen.

Wir haben uns oben[1]) dafür ausgesprochen, daß für die Statistik des Jahres 1908 die Gesellschaften mit denjenigen Bilanzen in Betracht zu ziehen sind, deren Bilanzjahr im Kalenderjahr 1908 abläuft. Nur für die vor dem 31. Dezember 1908 abschließenden Bilanzen fiele der 31. Dezember 1907 nicht auf den Beginn ihres Bilanzjahres. Man könnte deshalb auch für die Wahl des Stichtages einen Mittelweg einschlagen und zwei Stichtage bestimmen, nämlich den 31. Dezember 1907 für alle im 2. Halbjahr 1908 und den 31. Juni 1907 für alle im ersten Halbjahr 1908 abschließenden Bilanzen.

Nur die Kurse von 2 bestimmten Kalendertagen möchten wir also berücksichtigt wissen. Man wird dem entgegenhalten, daß jene Kurse Zufallskurse seien, daß man für jede Gesellschaft Durchschnittskurse aus einer größeren Anzahl Kurse an verschiedenen Tagen berechnen müsse. Hierbei kann man verschieden vorgehen, indem man z. B. aus den 12 Kursen am Ende eines jeden Monats oder aus sämtlichen vielleicht 200—300 Kursen eines Jahres Durchschnittskurse ermittelt. Die Berechnung des letztgenannten Durchschnittskurses verursacht unverhältnismäßig große Mühe und Kosten[2]) Die Zugrundelegung von 12 Kursen zur Ermittelung eines Durchschnittskurses ist auch noch mit Umständlichkeiten verknüpft, sie kollidiert aber auch mit der Fiktion, daß der Aktienbesitzer sich die Aktien zu Anfang des fraglichen Bilanzjahres erworben hat.

Die Erläuterungen zur preußischen Veröffentlichung für die Jahre 1899 und 1902 geben nur kurz an, daß »die Börsenkurse« vom 31. Dezember 1899 bezw. 1902 berücksichtigt seien; sie lassen aber leider nicht erkennen, wie es gehalten ist, wenn z. B. Aktien nicht in Berlin sondern nur in Frankfurt a. M. notiert wurden, oder wenn Aktien zugleich in Berlin und Frankfurt oder zugleich in Frankfurt und in Köln notiert wurden[3]). Wegen des starken Übergewichts der

---

[1]) S. 113fg.

[2]) Vgl. die gleichlautenden Ausführungen von Neuhaus in der »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 6, Anm. 2.

[3]) Sollten nur diejenigen Gesellschaften berücksichtigt sein, deren Aktien in Berlin notiert wurden, so würde sich die Bedeutung der oben S. 156 Anm. 1 hervorgehobenen Ermittelung, daß für 1902 von 719 preußischen Gesellschaften Aktien an der Börse notiert

Berliner Börse über die andern deutschen Börsen wird es sich empfehlen, in erster Linie die in Berlin notierten Kurse zu berücksichtigen. Für alle nicht in Berlin, aber an einer oder mehreren andern deutschen Börsen[1]) zugelassenen Aktien würde der Kurs an derjenigen Börse zu verwerten sein, an welcher die Aktien am meisten gehandelt werden, an welcher sie in erster Linie heimisch sind.

Für Aktien, deren Kurs am 31. Dezember bezw. 30. Juni gestrichen war, dürfte der letzte Kurs vor diesen Tagen zu wählen sein. Wie von Körösy[2]) gleichfalls vorschlug, darf man hierbei nötigenfalls ruhig 2 Monate rückwärts gehen. Für Aktien, welche in diesen 2 Monaten nicht notiert wurden, auch in den folgenden 2 Monaten dauernd gestrichen waren, wird man einen Börsenkurs für die Statistik zur Ermittelung der zweiten Rentabilitätsziffer nicht in Ansatz bringen können, wenn man nicht Schätzungen vornehmen würde; dies verlohnt sich für die wenigen Gesellschaften wohl nicht und bringt auch leicht Unordnung in eine sonst systematisch durchgeführte Statistik[3]).

Da für Dividendenstatistiken, wie wir sie im vorliegenden Abschnitt besprechen, nur »tätige« Gesellschaften behandelt werden sollen, so erübrigt es sich zu erwägen, wie ein Kurs für Gesellschaften in Konkurs oder in Liquidation zu ermitteln ist. —

Am Schlusse dieses Abschnittes sei noch kurz erwähnt, daß bei Dividendenstatistiken, welche die Dividendensumme mit dem Aktienkapital einer jeden Gesellschaft oder die Gesamtdividenden-

wurden, erheblich abschwächen. Wir nehmen aber an, daß die preußischen Jahresbearbeitungen für 1899 und 1902 auch Gesellschaften, deren Aktien nicht in Berlin, sondern an anderen deutschen Börsen zugelassen waren, mit erfaßt haben; zur Ermittelung des Kurses wurde nämlich anscheinend nicht der Kurszettel der Berliner Börse zugrunde gelegt, sondern das »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften«; dieses gibt über Kurse an sämtlichen deutschen Börsen Aufschluß.

[1]) Die »Statistik der bei den deutschen Börsen zugelassenen Wertpapiere« des Kaiserlichen Statistischen Amts zählt nachstehende Börsen: Berlin, Breslau, Düsseldorf, Essen, Frankfurt a. M., Hannover, Köln, Königsberg, Magdeburg, Stettin, München, ferner Augsburg, Dresden, Leipzig, Zwickau, Mannheim, Bremen und Hamburg.

[2]) A. a. O, S. 24.

[3]) Immerhin wäre es von besonderem Interesse zu erfahren, für wieviel Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse zugelassen waren, Kurse nicht zur Notierung gelangten. Wenn man, wie oben S. 156 Anm. 1 hervorgehoben, berechnen will, wieviel Aktien an deutschen Börsen überhaupt zugelassen sind, so wird man jene Gesellschaften mit zufällig keiner Kursnotiz nicht auslassen dürfen.

Wir haben an anderer Stelle (S. 83 fg.) gesagt, daß eine Anzahl von Gesellschaften zur Berücksichtigung in Rentabilitätsstatistiken nicht geeignet seien. Daß von solchen (vielfach gemeinnützigen) Gesellschaften Aktien an Börsen zugelassen werden, kommt wohl nicht vor.

summe mit dem Gesamtaktienkapital vergleichen, nicht diejenigen ungenauen Ergebnisse zu Tage treten, welche wir bei manchen früheren Statistiken beobachtet haben. Früher begnügten sich manche Privatstatistiker namentlich dann wenn sie ein ungeheures Zahlenmaterial für eine große Zahl von Gesellschaften und für eine lange Reihe von Jahren zu verarbeiten beabsichtigten, damit, nur die Zahl der Gesellschaften und die von jeder Gesellschaft bezw. ihren Generalversammlungen deklarierten prozentualen Dividendensätze zu ermitteln und in ihre Tabellen aufzunehmen. Dieser Weg war erklärlich, wenn ein Privatstatistiker es unternahm, auf eigene Kosten und auf seine eigene Arbeitskraft angewiesen eine Dividendenstatistik für viele Jahre aufzumachen. Auf diese Weise konnten aber nicht so einwandfreie Rentabilitätsziffern ermittelt werden, als wenn man die von uns in diesem Abschnitt besprochenen Berechnungen mittels Dividendensumme und Aktienkapital macht. Hierauf ist in der statistischen Literatur mehrfach hingewiesen[1]). Nach der ungenauen, sog. arithmetischen Methode wird nämlich die Durchschnittsdividende einer Gesellschaft mit 10 Millionen M. Aktienkapital und 5 % Dividende sowie einer zweiten Gesellschaft mit 1 Million M. Kapital und 10 % Dividende berechnet: $\frac{5+10}{2} = 7^1/_2$ %. Läßt man aber an Stelle dieser arithmethischen Berechnung die sog. quantifizierte treten, indem man sagt, daß zusammen 11 Millionen M. Aktienkapital 500000 + 100000 = 600000 M. Dividendensumme verteilt haben, so ergibt sich als durchschnittlicher Dividendensatz nur ein solcher von 5,8 %. Würden diese beiden Gesellschaften — und für ein ganzes statistisches Beobachtungsgebiet sämtliche Gesellschaften — ein gleich hohes Aktienkapital aufweisen, so würde das Ergebnis beider Berechnungsweisen gleich sein. Tatsächlich ist das Aktienkapital der Gesellschaften ein beliebig verschiedenes; während nach unten die Grenze von 5000 gezogen ist, ist die Expansion nach oben unbeschränkt. Freilich hat auch die arithmetische Methode ihre ausgesprochenen Verteidiger, zu denen u. a. Oechelhäuser[2]), erhalten, welche die von ihnen gewählte Methode für die allein berechtigte hielten. —

[1]) von Körösy a. a. O. S. 17—18, 23—24.
Wagon a. a. O. S. 11—12.
Dermietzel a. a. O. S. 8—9.
Ehrenberg im »Thünenarchiv« Bd. I. S. 84.

[2]) Vgl. oben S. 19. Auf die Unrichtigkeit der Ausführungen von Oechelhäuser in seinem Buche »Die wirtschaftliche Krisis« S. 37 weist nachdrücklichst von Körösy a. a. O. S. 17 Anm. 1 hin.

VIII. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen des Aktionärs unter Berücksichtigung seiner sämtlichen Einnahmen und seiner Verluste zu ermitteln suchen.

Wir haben oben[1]) gesagt, daß wir eine Dividendenstatistik in dem im vorigen Abschnitt besprochenen Sinne für eine einwandfreie Ermittelung des Einkommens des Aktionärs nicht ansehen können, weil von den Einnahmen nur die Einnahmen an Dividenden berücksichtigt werden, andererseits aber Verluste infolge von Konkursen und Liquidationen von Gesellschaften sowie infolge von Zusammenlegungen von Aktien gänzlich außer Betracht bleiben. Wir haben Dividendenstatistiken deshalb nur bedingt für private und amtliche Statistiken empfehlen können.

Im vorliegenden Abschnitt wollen wir nun die Grundsätze für eine methodisch einwandfreie Statistik zur Ermittelung des Reineinkommens des Aktionärs aufstellen, für eine Statistik, wie sie hoffentlich im Kaiserlichen Statistischen Amt zur Durchführung gelangt. Da diese Statistik nur in einem weiteren Ausbau einer Dividendenstatistik besteht, so haben wir in diesem Abschnitt nur zu zeigen, wie der im vorigen Abschnitt beschriebene Unterbau weitergeführt werden kann.

Auf die Unzulänglichkeit, ja Unrichtigkeit der Dividendenstatistiken hat zuerst von Körösy in seinem, von uns schon oft erwähnten Werke »Die finanziellen Ergebnisse der (in Budapest domizilierten) Aktiengesellschaften während des letzten Vierteljahrhunderts (1874—1898)«[2]) hingewiesen, indem er in seinem einleitenden Abschnitt »Kritik und Reform der Statistik der Aktiengesellschaften« die Methode der Aufmachung solcher Statistiken klar be-

[1]) S. 123/124.

[2]) Vgl. oben S. 46 Anm. 1 und S. 62 Anm. 1.

leuchtete[1]). von Körösy sagt zunächst[2]), daß nicht geleugnet werden könne, daß die Höhe der Dividende von besonderer Wichtigkeit sei; die Dividende sei aber nicht allein ausschlaggebend, weil sie nicht den einzigen Einnahmetitel des Aktionärs bilde und weil neben ihr noch andere Einnahmen, ihr gegenüber aber auch eine Reihe von Ausgaben — Verlusttiteln — beständen. Auf die bisher üblichen Rentabilitätsstatistiken zurückblickend bemerkt er, daß es nicht ohne Interesse sei, zu verfolgen, wie sich die Statistiken der Berücksichtigung der Verluste des Aktionärs geradezu ablehnend gegenüber verhalten haben[3]).

Daß mindestens die Dividendensumme in der im vorigen Abschnitt angegebenen Höhe als Einnahmeposten, und zwar als der wichtigste, zu betrachten ist, ist ohne weiteres klar. Wir haben nur noch zu prüfen, ob wir zur Dividendensumme nicht etwa noch einige Beträge hinzuzurechnen haben, welche äußerlich als Zahlungen auf Genußscheine erscheinen. Wir müssen dann die weiteren Einnahmeposten und die sämtlichen Verlustposten des Aktionärs durchgehen, um so zur Feststellung des — sich nach Abzug sämtlicher Verlustposten von den Einnahmeposten ergebenden — durchschnittlichen Reineinkommens der Aktionäre zu gelangen. Wir werden dies möglichst im Anschluß an die Ausführungen von von Körösy tun. Wir heben schon jetzt hervor, daß uns die von von Körösy vorgeschlagene Methode auch nicht in allen Punkten zutreffend und einwandfrei erscheint.

Wenn wir nun dazu übergehen, die Mittel und Wege zu einer einwandfreien Ermittelung der Höhe der Aktienrente zu behandeln, so müssen wir uns zunächst darüber klar sein, ob wir hierbei nur die sich aus der dauernden Anlage von Kapital in Aktien ergebenden Gewinne und Verluste berücksichtigen dürfen oder ob wir auch Spekulationsgewinne und Spekulationsverluste des Aktionärs[4]) in Rechnung setzen müssen. von Körösy erblickt die Aufgabe einer Rentabilitätsstatistik darin zu ermitteln, wie sich die Aktiengesellschaft bezw. ihr Anteilschein, die Aktie, als Anlageform

[1]) A. a. O. S. 8—29.

[2]) A. a. O. S. 14.

[3]) S. 19 (zweitletzter Abschnitt).

S. 15 spricht er, nachdem er die Mängel bisheriger Statistiken aufgezählt, etwas übertrieben aus: »Bedarf es noch vieler Worte, um zu beweisen, wie wenig eine Statistik ihrem Zweck entspricht, die zwar die Groschen der Dividendeneinnahme sorgfältig zählt, die Millionen der Verluste aber einfach ignoriert?«

[4]) Vgl. van der Borght Artikel »Volkswirtschaftliche Bedeutung der Aktiengesellschaften« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« (3. Aufl. 1908fg.) Bd. I, S. 287, 300.

für Kapital bewährt[1]); er läßt deshalb sämtliche Einnahmen und Ausgaben des Aktionärs aus spekulativem Erwerb von Aktien bei seinen statistischen Berechnungen außer Betracht[2]). Wir treten den Ansichten von von Körösy hierin vollkommen bei. Es ist einerseits nur die Aufgabe einer Rentabilitätsstatistik, die Gewinne und Verluste des Aktionärs aus seiner Kapitalanlage in Aktien während einer bestimmten Beobachtungsperiode zu ermitteln und gegeneinander abzuwägen. Hierzu gehören aber nicht der Mehrerlös aus dem Verkauf von Aktien oder Werterhöhungen der Aktien, die noch über die ursprünglich in Aussicht genommene Zeit als Spekulationspapiere »durchgehalten« werden sollen; auch gehören hierzu nicht Verluste infolge eines Verkaufs bei nachträglich gesunkenem Kurse oder infolge Wertminderung der weiterhin behaltenen Aktien. Andererseits ist es unmöglich, derartige Gewinn- und Verlustposten überhaupt zu ermitteln, geschweige denn sie auf bestimmte Berichtsperioden zu verrechnen und zu verteilen; man müßte denn an jeden Staatsangehörigen, der als Aktienbesitzer in Betracht käme und Aktien nicht zur dauernden Anlage, sondern zur Spekulation erworben hätte, Fragebogen versenden und — in den meisten Fällen nicht beantwortet erhalten.

Ferner müssen wir hier nochmals den oben[3]) schon eingehend besprochenen Grundsatz hervorheben, daß die Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften nach zwei Richtungen hin aufgestellt werden muß, indem einmal der Reingewinn der Aktiengesellschaften, das andere Mal der Reingewinn der Aktionäre, die Aktienrente, zu ermitteln ist. Dieser Grundsatz ist auch das Leitmotiv in der Methode von von Körösy. Aber er begeht hierbei einen Fehler und zwar einen Fehler, den man bei ihm, der methodisch genau jene 2 Richtungen festlegte, am wenigsten vermutet hätte. Wenn die Bilanz der Gesellschaft mit einem Verlust abschließt, an den Aktionär also auch eine Dividende nicht zur Verteilung gelangt, stellt er den Verlust der Gesellschaft als einen Verlustposten bei der Ermittelung der Aktienrente des Aktionärs ein. von Körösy fragt: »wer denn, wenn nicht der Aktionär, trägt jene Verluste, welche in den passiv schließenden Bilanzen nachgewiesen werden?«[4]) Er sagt weiter, indem er mit der Aufzählung der einzelnen Verlustposten des Aktionärs beginnt: »In erster Reihe sind alle jene Verluste in Rechnung

[1]) a. a. O. S. 4, 7.
[2]) a. a. O. S. 20.
[3]) S. 69 fg. und S. 98/99.
[4]) A. a. O. S. 15.

zu stellen, welche sich schon aus den Bilanzen ergeben. Die Außer achtlassung dieser Verluste, die doch durch die Gesellschaften selbst anerkannt und nachgewiesen sind, bildet einen geradezu schreienden Fehler der bisherigen Statistik.«[1]) Dermietzel machte wohl zuerst auf die Unstimmigkeit in den Ausführungen von von Körösy aufmerksam[2]); er sagt, von Körösy unterscheide zwar prinzipiell zwischen dem Einkommen der Gesellschaft und dem der Aktionäre, er bleibe seinem Prinzip aber offenbar nicht ganz treu, wenn er die in den Bilanzen zum Ausdruck kommenden Verluste als solche der Aktionäre ansehe. Dermietzel erklärt letzteres für mühsam und überflüssig. Wir gehen einen Schritt weiter und müssen die genannte Berechnung sogar für methodisch durchaus unrichtig und ihre Ergebnisse für falsch bezeichnen[3]). Wir wiederholen nur kurz das schon oben[4]) Gesagte, daß ein Aktionär seinerseits noch keinen Verlust erleidet, wenn die Gesellschaft einen solchen erlitten hat und nicht in der Lage ist, an ihn Dividende auszuzahlen; die Dividendeneinnahme des Aktionärs ist dann eben gleich Null; ihm entgeht ein erhoffter Gewinn; die Aktionäre einer Gesellschaft, welche im 5. Jahre einen Verlust von 100000 M. erlitt, in den 4 ersten Jahren aber zusammen 400000 M. Dividende ausschütten konnte, brauchen von diesen 400000 M. nicht etwa 100000 M. wieder auszuzahlen; ihre Dividende bleibt für die 5 Jahre zusammen 400000 M. und ermäßigt sich nicht nachträglich auf 300000 M. Dieses rechnungsmäßige Resultat würde aber erreicht werden, wenn man den eben von von Körösy angegebenen Weg einschlagen und den Verlust der Gesellschaft vom Dividendenbetrag der Aktionäre abziehen würde. In dem von uns gebildeten Beispiel würde der Fehler noch nicht sehr stark wirken. Nehmen wir aber an, daß eine Gesellschaft in den ersten 4 Jahren jährlich 100000 M. verlor und in den weiteren 4 Jahren die bisherige Unterbilanz tilgte, schließlich aber in weiteren 4 Jahren 200000 M. an Dividende verteilte, so ergibt sich für diese 12 Jahre nach der unrichtigen Berechnungsweise ein Aktionärverlust von 400000 minus 200000 M. = 200000 M., während ein Aktionärgewinn von 200000 M. erzielt ist; die Differenz beider Berechnungen ergibt also 400000 M. Im allgemeinen können wir sagen, daß die von von Körösy er-

---

[1]) A. a. O. S. 20.

[2]) Dermietzel a. a. O. S. 15.

[3]) Deshalb können auch die Ergebnisse des Werkes von von Körösy nicht für einwandfrei gelten.

[4]) S. 99.

mittelten Aktionärgewinne wegen jenes methodischen Fehlers zu niedrig errechnet sind.

Der Irrtum von von Körösy hat sich auch in anderen Statistiken nachteilig bemerkbar gemacht, welche der Methode des neuen Lehrers gefolgt sind. Wagon hat, wenn er für einzelne Gewerbegruppen den Verlust der Aktionäre von ihrem Gewinn für die Jahre 1870 bis 1890 abzog, zu den Verlusten dieser Jahre als letzten Posten stets die im Jahre 1900, dem letzten Beobachtungsjahr, bestandene Unterbilanz hinzugezählt und dadurch das Reineinkommen des Aktionärs unzulässigerweise niedriger berechnet. So stellt er bei den Eisenwerken die Unterbilanz im Jahre 1900 mit 1,68 Millionen M. ein[1]). Auch Goldmann macht in seiner oben[2]) erwähnten Dissertation den gleichen Fehler. Manchmal hat sich ein solcher Fehler auch sogar in Dividendenstatistiken gezeigt, welche sich im allgemeinen doch darauf beschränken, lediglich die Dividendensumme zu berücksichtigen. Die von Hensel[3]) zusammengestellten Bilanztabellen für die deutschen Aktiengesellschaften der Zementindustrie sind von dritter Seite[4]) zu gleichfalls nicht einwandfreien Rentabilitätsberechnungen benutzt[5]). —

Bevor wir auf Einzelheiten der Berechnung des Reineinkommens des Aktionärs eingehen, sei nur noch darauf hingewiesen, daß eine Dividendenstatistik in dem im vorigen Abschnitt besprochenen Sinne hauptsächlich auch deshalb keine einwandfreien Resultate liefern kann, weil sie Gesellschaften in Konkurs oder in Liquidation gänzlich unberücksichtigt läßt. Auch die preußische Rentabilitätsstatistik untersucht, wie schon erwähnt[6]), nur die »tätigen« Gesellschaften[7]). von Körösy verlangt mit Recht, daß man zur Ermittlung des Reineinkommens des Aktionärs auch die finanziellen Ergebnisse während der Zeit der Nachverfahren heranziehen müsse, soweit der Aktionär in ihnen und durch sie Verluste erleide. Zu

---

[1]) Wagon a. a. O. S. 28. Vgl. die nicht klar gefaßte Erläuterung S. 12 unten und S. 13 oben.

[2]) S. 29/30.

[3]) Vgl. oben S. 38/39.

[4]) Vgl. oben S. 39 Anm. 2.

[5]) Vgl. die oben S. 39 Anm. 1 angeführten Berechnungen in der »Vossischen Zeitung« und »Deutschen Wirtschaftszeitung«.

[6]) S. 96/97.

[7]) Unter den Dividendenstatistiken macht lediglich Oechelhäuser in seinem oben S. 19/20 besprochenen Buche eine Ausnahme. Hier erfaßt er auch Gesellschaften in Konkurs und Liquidation. Als Dividendensatz führte er bei ihnen jedesmal eine Null auf, wodurch die Verluste aber nicht zum Ausdruck gelangen.

diesen Verlusten rechnet von Körösy auch die Kapitalverluste, welche Aktionäre erleiden, wenn sie bei Beendigung einer Gesellschaft in Konkurs oder in Liquidation nicht einmal ihr nominelles Aktienkapital zurückerstattet erhalten. Wenn ein Hypothekengläubiger während 5 Jahre für 400000 M. je 20000 M. Zinsen zu 5 % einnimmt, im 6. Jahre aber bei der Subhastation des Grundstücks 100000 M. einbüßt[1]), so hat sich sein Kapital im Durchschnitt der 6 Jahre nicht zu 5 %, sondern gar nicht verzinst. Gelangt das Grundstück im 7. Jahre nochmals zur Zwangsversteigerung und büßt er weitere 40000 M. ein, so hat er in diesen 7 Jahren zwar 100000 M. an Zinsen eingenommen, aber zusammen 140000 M. am Kapital verloren, so daß sich sein Reinverlust auf 40000 M. beläuft. Eine ähnliche Berechnung müssen wir für den Kapitalisten aufstellen, der sein Geld in Aktien anlegt. Hat ein solcher sich bei der Gründung einer Aktiengesellschaft mit 100000 M. beteiligt, in jedem der ersten 5 Jahre 5 % Dividende = zusammen 25000 M. eingenommen, gerät die Gesellschaft dann im 6. Jahre in Konkurs oder tritt sie in Liquidation, erhält der Aktionär dann am Ende des 6. Jahres statt seiner Einlage von 100000 M. nur 78000 M. zurück, so hat er in diesen 6 Jahren auf seine 100000 M. 25000 M. an Dividenden eingenommen, 22000 M. Kapitaleinbuße erlitten, also im ganzen nur eine Reineinnahme von 3000 M. = $^1/_2$ % für jedes der 6 Jahre gehabt. Endete dieselbe Gesellschaft mit einem Konkurse, in welchem die Gesellschaftsgläubiger nur 40 % erhielten, so fielen die Aktionäre natürlich ganz aus; unser unglücklicher Aktionär hatte also neben einer Einnahme von 25000 M. einen Kapitalverlust von 100000 M., somit einen Reinverlust von 75000 M. Wie große Summen die Gesamtheit der Aktionäre jahrein jahraus an Gesellschaften in Konkurs oder Liquidation erleidet, haben wir oben[2]) oberflächlich zu schätzen versucht. Auf welche Weise Konkurs- und Liquidationsverluste der Aktionäre in einer Statistik zur Ermittelung der Aktienrente eingesetzt werden müssen, zeigen wir im Verlauf dieses Abschnittes. Hier sollte nur kurz und prinzipiell die Notwendigkeit der Hineinbeziehung der Gesellschaften »im Nachverfahren« ausgesprochen werden. —

Wie schon mehrfach[3]) hervorgehoben, ist die im vorigen Ab-

---

[1]) Bei der Bildung unsres Beispiels soll unerörtert bleiben, daß der Hypothekengläubiger für die abgelaufene Dauer des 6. Jahres im Zwangsversteigerungsverfahren auch noch Zinsen liquidieren kann.

[2]) S. 97.

[3]) S. 122/123, 124, 164.

schnitt eingehend behandelte Berechnung der Dividendensumme, wie sie für eine Dividendenstatistik genügen mag, zugleich die wichtigste Vorarbeit für die Rentabilitätsstatistik, welche sich die Ermittelung der Höhe der Aktienrente als weiteres Ziel gesetzt hat. Wir können uns in diesem Abschnitt deshalb lediglich auf unsere früheren Ausführungen[1]) beziehen. Als Dividendensumme ist also, kurz gesagt, derjenige Betrag zu bezeichnen, welcher von der Generalversammlung der Gesellschaft zur Verteilung als Dividende an die Aktionäre bestimmt ist. Dieser Betrag wird sich aus einer in »gereinigter« Form im Reichsanzeiger zur Veröffentlichung gelangten Bilanz ohne weiteres ersehen lassen. Ist dies nicht möglich, so wird er anderweitig zu ermitteln sein, wie wir es oben[2]) mitgeteilt haben.

Ob ein Teil der Dividende als Extradividende[3]) bezeichnet wird, um dadurch zum Ausdruck zu bringen, daß die Gesellschaft einen außergewöhnlichen Gewinn gemacht hatte, dessen Wiederholung in absehbarer Zeit nicht zu erwarten ist, ist für die Statistik gleichgültig. Der Aktionär hat ja auch diese außergewöhnliche Dividende eingenommen.

Unentgeltliche Aktien sind oben[4]) gleichfalls schon erwähnt. Sie stellen Einnahmen des Aktionärs aus dem Reingewinn der Gesellschaft des betreffenden Jahres oder aus mehrere Jahre hindurch angesammelten Reserven dar. Die Gewährung unentgeltlicher oder sog. liberierter Aktien verschafft dem Aktionär zum mindesten zahlenmäßig dieselben Vorteile, als wenn an ihn in Höhe des Nominalbetrages der Aktien ein weiterer Betrag als Dividende ausgeschüttet wäre. Wir sagten: mindestens dieselben Vorteile; denn unentgeltliche Aktien zu gewähren an Stelle barer Dividenden, wird man nur beschließen, wenn der Kurs der Aktien mindestens auf pari steht. Regelmäßig werden die Aktien von jenen glücklichen Gesellschaften[5]), welche unentgeltliche Aktien gewähren können, einen hohen Kursstand haben. Wenn jeder von den 3000 Aktionären nur eine der neuen 3000 Aktien mit dem Nominalbetrag von 1000 M. erhielte und diese Aktie annehmen müßte, so würde die Aktionär-Einnahme auf mindestens 3 Millionen M. einzusetzen sein. Der Einsetzung des höheren Betrages steht nicht entgegen, daß wir uns oben gegen die Berücksichtigung von Spekulationsgewinnen und

[1]) S. 127—135.
[2]) S. 127.
[3]) S. 130.
[4]) S. 130.
[5]) In Deutschland kommt die Gewährung unentgeltlicher Aktien sehr selten vor.

-verlusten ausgesprochen haben; hier handelt es sich nämlich nicht um Spekulationen im An- und Verkauf von Aktien, sondern lediglich um eine eigenartige Verteilung von Reingewinn statt in barer Dividendensumme in liberierten Aktien. Hätten die alten Aktien zur Zeit jenes Generalversammlungsbeschlusses einen Kurs von 300 %, so könnte man geneigt sein, die Aktionär-Einnahme mit 9 Millionen M. zu verrechnen. Dies würde nicht richtig sein. Mit Rücksicht auf die unentgeltliche Zuteilung der Aktien ist der Kurs der alten Aktien stark gestiegen, da sie einen großen inneren Wert hatten. Werden demnächst statt 3 Millionen M. 6 Millionen M. nominelles Aktienkapital geschaffen, so wird sich die Dividende in Zukunft voraussichtlich schmälern und ein erhöhtes Angebot gegenüber einer geringeren Nachfrage nach Aktien der auf erweiterter Basis aufgebauten Gesellschaft eintreten: der Kurs der Aktien wird von 300 % auf etwa 150 % sinken. Infolgedessen wird man nur einen Einnahme-Posten von $4^1/_2$ Millionen M. einsetzen dürfen. Wann wird der Kurs jener (jetzt zusammen 6 Millionen M. Nominalkapital) Aktien auf 150 % gesunken sein? Hierfür gibt es keine genauen Zeitangaben, da bei der Kursbemessung zahlreiche, oft reinzufällige Momente mitspielen. Für sämtliche Gesellschaften, welche unentgeltliche Aktien gewähren, wird man den Stichtag für die Wertbemessung der Aktionär-Einnahme möglichst einheitlich wählen müssen. Er dürfte mit dem Tage 2 Monate nach Zuteilung der neuen Aktien an die alten Aktionäre hinreichend zutreffend festgesetzt sein. Wenn die Aktien (die alten und die neuen) an diesem Tage an der Börse schon zugelassen waren, wird man bequem den Börsenkurs berücksichtigen können. Sind an jenem Tage nur die alten, noch nicht die neuen Aktien zugelassen, so wird man ruhig den Kurs der alten Aktien an jenem Stichtag der Berechnung zugrundelegen dürfen, weil sich in ihrem Kurs schon der bevorstehende Zutritt weiterer Aktien zum Börsenhandel und die in Zukunft eintretende Schmälerung der Dividende ausspricht. Sollten einmal unentgeltliche Aktien seitens einer Gesellschaft ausgegeben werden, deren alte Aktien auch noch nicht an der Börse zugelassen waren, so wird man den Wert der neuen Aktien an jenem Stichtag anderweitig (durch Anfrage bei der Gesellschaft selbst, dem Vorsitzenden ihres Aufsichtsrats oder ihrem Bankhaus) ermitteln können.

Sind die Nominalbeträge der Aktien einer Gesellschaft etwa zu 75 % eingezahlt und erfolgt dann seitens der Gesellschaft die Liberierung der Aktionäre hinsichtlich der noch ausstehenden Einzahlung, indem diese seitens der Gesellschaft selbst geleistet wird,

so spricht man von einer teilweisen Liberierung. Auch diese wird nach den eben angegebenen Grundsätzen als ein Einnahmeposten des Aktionärs zu betrachten sein.

Ob die Zahlung einer Dividende nur infolge einer Dividendengarantie[1]) seitens dritter möglich war, ist für die Ermittelung des Einkommens des Aktionärs unerheblich[2]).

Daß eine Abschlagsdividende gleichfalls mit zur Dividendensumme zu zählen ist, ist oben[3]) schon gesagt.

Auch die sog. Bauzinsen sind Einnahmen des Aktionärs[4]). —

Jede Gesellschaft muß gemäß § 243 H. G. B. einen Aufsichtsrat haben, der aus mindestens 3 Mitgliedern bestehen muß, während die Anzahl nach oben unbeschränkt[5]) ist. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten in der Regel[6]) eine Vergütung für ihre Obliegenheiten; sie wird gewöhnlich Tantieme genannt, weil sie meistens in einem bestimmten prozentualen Anteil am Jahresgewinn besteht; auch wenn den Aufsichtsmitgliedern für ihre Tätigkeit feste Vergütungen — vielfach als Mindestvergütungen — zukommen, spricht man von Tantiemen. Neben ihnen erhalten die Aufsichtsratsmitglieder ihre baren Auslagen, die sie im Interesse der Gesellschaft und zwecks Teilnahme an den Aufsichtsratssitzungen aufgewendet haben, ersetzt; hierher gehören namentlich die Reisekosten[7]). Es fragt sich nun, ob wir in unserer Statistik die Einnahmen der Aufsichtsratsmitglieder auch zu den Aktionär-Einnahmen hinzurechnen müssen. Zunächst dürfte dies mit den Einnahmen für bare Auslagen nicht geschehen dürfen, weil sie keine Reineinnahmen darstellen, sondern lediglich Ersatz von Aufwendungen sind oder wenigstens sein sollen. Es kämen als Einnahmeposten also nur die Tantiemen (einschließlich der festen Vergütungen) in Betracht. Diese aber zu den Aktionär-Einnahmen hinzuzurechnen, wäre nicht sachgemäß. Einerseits besteht eine gesetzliche Vorschrift nicht, daß jedes Aufsichtsratsmitglied gleichzeitig Aktionär sein muß; infolgedessen müßten die Tantiemen nach diesem Gesichtspunkt noch dif-

---

[1]) Oben S. 131.

[2]) Höchstens für die später zu besprechende Ermittelung der Reineinnahmen der Gesellschaften selbst käme es in Frage, nebenher auch solche fremden Zuweisungen festzustellen, wie es oben (S. 131) erörtert ist.

[3]) S. 131/132.

[4]) S. 132.

[5]) Nach Passow a. a. O. S. 194 hatte die »Dresdener Bank« im Jahre 1904 28, die »Deutsche Bank« zur selben Zeit 23 Aufsichtsratsmitglieder.

[6]) Bei gemeinnützigen Gesellschaften fallen Tantiemen gewöhnlich fort.

[7]) Vgl. Passow a. a. O. S. 191.

ferenziert werden, ehe sie als Einnahmen der Aktionäre in Rechnung zu stellen wären. Andererseits stellen die Aufsichtsratstantiemen nicht in voller Höhe Reineinnahmen dar, sondern sollen eine Entschädigung für die der Gesellschaft durch Überwachung der Geschäftsführung oder in anderer Weise geleistete Dienste (Mitwirkung bei Abschlüssen von Geschäften, Zuführung neuer Kunden) sein. Geht man davon aus, daß höchstens der Betrag der Tantiemen, welcher eine angemessene Vergütung der geleisteten Dienste übersteigt, als Reineinnahme zu betrachten ist, so müßte man bei jedem Aufsichtsratsmitglied eine peinliche Schätzung seiner tatsächlich gewährten Dienste vornehmen. Dies wäre unmöglich. Die Hinzuzählung der übermäßig (an Aktionäre) gezahlten Aufsichtsratstantiemen zu den sonstigen Aktionär-Einnahmen würde aber auch geradezu unrichtige Endergebnisse unserer Statistik herbeiführen. Es sollen mit ihr Durchschnittszahlen für sämtliche Gesellschaften und örtliche oder gewerbliche Gruppen unter ihnen ermittelt werden. In diesem Abschnitt wollen wir die Wege zur Ermittelung der durchschnittlichen Aktienrente angeben. Würden wir die übermäßigen Beträge der Aufsichtsratstantiemen zu den sonstigen Aktionär-Einnahmen hinzurechnen, so würde die Aktienrente ganz beträchtlich zu hoch errechnet werden. Die so ermittelte Rente würde der Durchschnittsaktionär gar nicht erhalten, weil er nicht zu den oft mit Recht beneideten Aufsichtsratsmitgliedern gehört; für einen Aktionär, der nicht zugleich Aufsichtsratsmitglied ist, würde die Rente zu hoch, für ein Aufsichtsratsmitglied selbst aber viel zu niedrig sein; die Rente für letzteres würde prozentual um so beträchtlicher sein, je weniger Aktien es von der Gesellschaft besitzt; ein prozentualer Anteil könnte für das Aufsichtsratsmitglied, welches ohne Aktienbesitz zu dieser Stellung gelangt, überhaupt nicht zahlenmäßig prozentual berechnet werden, weil die zweite Verhältniszahl fehlt. —

Im vorigen Abschnitt haben wir die Einnahmen des Aktionärs aus sogenannten Bezugsrechten nicht behandelt, weil wir diejenigen (in ihren Ergebnissen nicht einwandfreien) Statistiken besprechen wollten, welche als Gewinnposten des Aktionärs nur die Dividendensumme betrachten und sämtliche Verlustposten ignorieren. Indem wir jetzt zum ersten Mal näher auf die Bezugsrechte eingehen, fangen wir mit unseren Ausführungen darüber an, wie der weitere Ausbau einer Dividendenstatistik zu einer einwandfreien Statistik der tatsächlichen Aktienrente des Aktionärs vorgenommen werden kann. Weil fast sämtliche der bisherigen, dem gleichen

Ziele zustrebenden Statistiken sich nur als Dividendenstatistiken offenbarten, so war es erklärlich, daß man auch die Einnahmen der Aktionäre aus Bezugsrechten außer Acht ließ[1]). Nur von Körösy[2]) und Somary[3]) erfassen auch diese Einnahmen, weil ihre Statistiken nicht lediglich Dividendenstatistiken sind, sondern die Höhe der Aktienrente statistisch ermitteln wollen. von Körösy spricht sich an zwei Stellen seines Werkes über unsere Frage aus. Zunächst[4]) sagt er:

»Wenn eine Aktiengesellschaft bei Neuemissionen von Aktien diese ihren Aktionären zu Vorzugspreisen zur Verfügung stellt, ist der Unterschied zwischen dem Vorzugs- und dem Börsenkurs ebenfalls als Einnahme aus der Aktienanlage zu verrechnen. Da der Kurs während der Subskription oft künstlich gehalten wird, namentlich aber, da dieser bis Ablauf der Subskriptionsfrist auch den Wert des Bezugsrechts in sich faßt, empfiehlt es sich, nur solche Börsenkurse zu berücksichtigen, welche nach Ablauf der Frist für die Ausübung des Bezugsrechts bestanden.«

An anderer Stelle, wo von Körösy seine Methode kurz zusammenfaßt (S. 22), sagt er noch:

»Als Gewinnposten des Aktionärs sind zu betrachten . . . Bezugsrechte auf neue Aktien, sei es der eigenen oder einer anderen Gesellschaft.«

Somary bespricht unsere Frage wie folgt:[5])

»Neben den aus dem Geschäftsbetrieb resultierenden Gewinnsummen finden wir noch eine Gewinnpost, die wir als außerordentliche bezeichnen möchten, den Gewinn aus Bezugsrechten. Wir haben den Wert dieser Bezugsrechte in der Weise festgestellt, daß wir die Zahl der den alten Aktionären zur Verfügung gestellten Aktien dort, wo ein Emissionskurs festgesetzt war, mit der Differenz zwischen Emmissions- und Vorzugskurs, wo dies nicht der Fall war, mit der Differenz zwischen dem Schlußkurs des Emmissionsmonats und dem Vorzugskurs multiplizierten.«[6])

---

[1]) Auch die Statistik des Königlich Preußischen Statistischen Landesamts läßt Bezugsrechte unberücksichtigt.

[2]) In dem oben S. 46—48 besprochenen Werk.

[3]) In seiner oben S. 42/43 erwähnten Statistik.

[4]) a. a. O. S. 22 zu Nr. 2.

[5]) a. a. O. S. 4.

[6]) Wie Somary in der Einleitung seiner Abhandlung sagt, lag ihm die von Körösy im Jahre 1900 dem internationalen Wertpapier-Kongreß in Paris unterbreitete Denkschrift (vgl. S. 46 Anm. 1) schon vor.

Prinzipiell müssen wir von einer Rentabilitätsstatistik, welche die Aktienrente ermitteln will, verlangen, daß sie auch Gewinne (bezw. etwa entstehende Verluste) bei Ausübung von Bezugsrechten seitens der Aktionäre in Rechnung stellt. Man würde sonst oft erhebliche Einnahmen des Aktionärs vergessen und die Aktienrente zu niedrig berechnen. Wenn die Aktionäre einer Gesellschaft mit 1 Million Aktienkapital neue Aktien in gleichem Betrage gegen Einzahlung von 120 % auf den Nominalbetrag der neuen Aktien beziehen, während der Börsenkurs 130 % beträgt, so haben die Aktionäre im betreffenden Jahre neben ihrer Dividende von etwa 8 % eine weitere Einnahme von 100000 M. oder 10 % auf das bisherige Aktienkapital gehabt. Die Einnahmen des Aktionärs aus Dividende und Gewinnbezugsrecht zusammen im fraglichen Jahre betragen — auf das Aktienkapital bezogen — nicht 8 sondern 18 %. Wir haben absichtlich ein Beispiel gewählt, in welchem das Bezugsrecht nur auf 10 % angenommen ist. Oft handelt es sich jedoch um erheblich höhere absolute und relative Zahlen. Ein Ausnahmefall lag bei der »Arenbergschen Aktiengesellschaft für Bergbau und Hüttenbetrieb« in Essen a. d. Ruhr vor. Die Generalversammlung der Gesellschaft, welche bisher ein Aktienkapital von 7200000 M. und für das am 31. Dezember 1907 abgelaufene Bilanzjahr eine Dividende von 45 % verteilt hatte, beschloß am 28. März 1908 die Erhöhung des Aktienkapitals auf 14400000 M. Die neuen Aktien von 7200000 M. wurden den alten Aktionären zu einem Kurse von 103 % angeboten; die Einzahlungen sollten nach und nach, spätestens am 1. Oktober 1908 erfolgen, wogegen das Dividendenbezugsrecht der neuen Aktien erst im Jahre 1909 beginnen sollte. Nun hatten die alten Aktien am 28. März 1908 an der Berliner Börse einen Kurs von 720 %, während ihr Kurs am 21. Oktober auf 449,00 % stand und die neuen Aktien an diesem Tage 417,50 % notierten[1]). Nehmen wir nun den Einnahmeposten der Aktionäre aus diesem Bezugsrecht für das Jahr 1908 auf 417,50 — 103,00 = 314,50 × 7200000 M., also gleich 22644000 M. an, so würde den Aktionären allein aus dem Bezugsrecht eine Einnahme zufließen, welche auf das Aktienkapital in seiner alten Höhe 314,5 % und in seiner neuen Höhe 157,25 % ausmachen würde. Solche erheblichen Beträge darf eine Statistik nicht unberücksichtigt lassen. Die preußische Statistik für 1906 ermittelte für 203 Gesellschaften der Gruppe »Bergbau, Hütten- und Salinenwesen« eine Ge-

[1]) Die niedrige Bewertung der neuen Aktien ist offenbar darauf zurückzuführen, daß sie für das Jahr 1908 noch nicht dividendenbezugsberechtigt waren.

samtdividendensumme von 181,86 Millionen M. Schätzen wir für 1907 und 1908 gleichfalls eine Dividendensumme von etwa 180 Millionen M., so würde die Berücksichtigung schon dieses einzigen — freilich außerordentlich günstigen — Bezugsrechtes eine Erhöhung der Einnahmen der Aktionäre jener Gewerbegruppe um etwa $22^1/_2$ Millionen bewirken, so daß jene Einnahme schon infolge dieses einzigen Gewinnpostens um etwa 14 % höher sein würde[1]). Etwa auf 20 Millionen M. dürfte auch die Aktionäreinnahme zu schätzen sein, welche die Aktionäre der »Ilseder Hütte« in Groß-Ilsede dadurch erhielten, daß ihnen die 3321000 M. neuen Aktien des Jahres 1907 zu pari zur Verfügung gestellt wurden, während der Kurs der (alten) Ilseder Aktien Ende 1906 an der Börse zu Hannover 1100 % notierte[2]). Zu den wertvollsten Bezugsrechten dürfte auch das zu rechnen sein, welches die »Badische Anilin- und Soda-Fabrik« in Ludwigshafen im Herbst 1908 ihren Aktionären durch Gewährung von 15 Millionen M. neuen Aktien zu pari bot.

Man wird gegen die Berücksichtigung der Aktionär-Einnahmen aus Bezugsrechten nicht geltend machen können, daß sie Spekulationsgewinne seien und deshalb ebenso wie Spekulationsgewinne oder -verluste eines Aktionärs infolge Kursveränderung bei unserer Statistik außer Betracht bleiben müßten. Dieser Einwand ist nicht stichhaltig. Die Ausübung eines Bezugsrechts ist seinem inneren Wesen nach nichts anderes als das Verwenden weiteren Kapitals zur Anlage in neuen Aktien, zu denen man die alten schon

---

[1]) Auf ein Gesamtaktienkapital von 1664,05 + 7,20 = 1671,25 Mill. M. würde der Anteil der Dividendensumme + $22^1/_2$ Mill. M. = 11,0 % betragen, während der Anteil der Dividendensumme am Gesamtaktienkapital in der preußischen Statistik für 1906 nur auf 10,9 % berechnet ist[3]). Schon dies eine Bezugsrecht kann schon eine Korrektur von 0,1 % bewirken.

[2]) Würde man planmäßig bei einer großen Zahl von Aktiengesellschaften eine Verwässerung des Aktienkapitals vornehmen, wozu — neben der Verscheuchung des Neides der Arbeiter gegenüber allzuhohen Dividendensätzen — auch die progressive neue preußische Gesellschaftssteuer Veranlassung geben könnte, so würde eine lediglich als Dividendenstatistik in Angriff genommene Rentabilitätsstatistik in Zukunft noch unrichtigere Ergebnisse zeitigen. Die Gewinne der Aktionäre durch Ausübung des Bezugsrechtes auf Aktien, die zur Kapitalverwässerung dienen, welche also in Wirklichkeit antizipierte Dividendeneinnahmen sind, bleiben in Dividendenstatistiken, wie der preußischen Statistik, leider unberücksichtigt.

Vgl. hinsichtlich Verwässerungspolitik auch die Mitteilungen in der Monatsschrift »Die Bank« 1908 S. 523 über die »Aktiengesellschaft für Metallindustrie Kronprinz« in Ohligs und die »Arenberg-Gesellschaft«.

[3]) Vgl. »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1907 S. 293 Spalte 24 zu Gruppe 3.

besaß. Daß die Ausübung des Bezugsrechts auch zur Erzielung von lediglich Kursgewinnen erfolgt, ist hierbei gleichgültig. Der Einwand könnte auch kaum erhoben werden, wenn die alten Aktien der Gesellschaft an einer Börse noch nicht zugelassen sind, auch die spätere Zulassung sämtlicher Aktien zur Börse überhaupt nicht beabsichtigt ist.

Richard Ehrenberg[1]) sagt, daß man die Einnahmen des Aktionärs aus Bezugsrechten nur dann berücksichtigen dürfe, wenn man andererseits auch die bei Ausübung des Bezugsrechts über pari an die Gesellschaft gezahlten Aufgelder des Aktionärs in Rechnung stelle. Letzteres kann man auf verschiedene Weise tun. Man kann das Agio als Ausgabe bezw. Verlust des Aktionärs ansehen. Man kann als größere Zahl, zu der das Reineinkommen des Aktionärs ins Verhältnis gesetzt werden soll, die Summe aus Aktienkapital zuzüglich Agio nehmen; so verfuhr z. B. von Körösy, wie Ehrenberg[2]) hervorhebt, bei den Banken und Sparkassen. Man kann aber auch als größere Zahl den Kurswert des Aktienkapitals wählen; indem wir in diesem Abschnitt so vorgehen werden, berücksichtigen wir die Aufgelder überreichlich, da beim Kurse neben den Aufgeldern auch die aus Jahresgewinnen angesammelten Reserven bestimmend einwirken. Schließlich erfaßt man die Aufgelder auch dann, wenn man das »mitarbeitende« oder »werbende Kapital« als größere Zahl nimmt oder wenn man, wie z. B. Werner[3]), die eingezahlten Aufgelder zum »eingezahlten Betrag« rechnet. Wir werden im späteren Verlauf dieser Abhandlung auf die verschiedenen Arten der Berücksichtigung der Aufgelder zurückkommen. Hier sei nur ausgesprochen, daß eine Notwendigkeit, die Bezugsrechte unberücksichtigt zu lassen, nicht besteht; die Aufgelder werden ja auch in Rechnung gestellt.

Unter den Bezugsrechten auf neuauszugebende Aktien müssen wir eine besondere Art hervorheben, welche wir gewöhnlich als Gründerrechte[4]) bezeichnen. Hierunter versteht man allgemein Bezugsrechte, welche im ursprünglichen Gründungsvertrage zu Gunsten der Gründer vorgesehen sind. Der Inhalt der Gründer-

---

[1]) »Thünenarchiv« Jahrg. 1 S. 93.

[2]) A. a. O. S. 93.

[3]) Vgl. oben S. 27—29 und die späteren Ausführungen hierzu im Abschnitt X.

[4]) Renaud a. a. O. S. 277, 291/292, 782.

Ring a. a. O. S. 206/207 Anm. 1 zu Art. 209b und S. 362/363 Anm. 10 zu Art. 215a.

Passow a. a. O. S. 35.

rechte kann im einzelnen sehr verschieden sein. Die Gründer können bei Kapitalserhöhungen die neuen Aktien ganz oder zum Teil beziehen, zu pari oder zu einem von vornherein bestimmten Preise über pari. Die juristischen Streitfragen, welche sich auf Gründerrechte beziehen, sind hauptsächlich die, ob letztere mit Auflösung einer Aktiengesellschaft (Liquidation oder Umwandlung einer Kommanditgesellschaft auf Aktien in eine Aktiengesellschaft) erlöschen, zweitens ob das Gründerbezugsrecht auch dann ausgeübt werden kann, wenn nach früheren Herabsetzungen des Aktienkapitals neue Aktien ausgegeben werden, drittens ob die Gründerrechte sich auch auf solche Kapitalserhöhungen beziehen, für welche sog. Sacheinlagen geleistet werden[1]). Daß das Bezugsrecht auch solchen Gründern zusteht, welche bei der Gründung nur als Strohmänner mitwirkten, hat das Reichsgericht entschieden[2]). Dieses hat auch gleichzeitig die Gründerrechte für veräußerlich und vererblich erklärt. In manchen Statuten ist jedoch bestimmt, daß die Gründer zur Zeit der Ausübung ihres Bezugsrechts noch im Besitz ihrer sämtlichen gezeichneten oder eines bestimmten Teils dieser Aktien sein müssen.

In der Novelle vom 18. Juli 1884 wurde in Artikel 215a Absatz 4 die Änderung getroffen, daß »eine Zusicherung von Rechten auf den Bezug neu auszugebender Aktien, welche vor dem Beschlusse auf Erhöhung des Grundkapitals erfolgt, der Gesellschaft gegenüber unwirksam sei«. Dasselbe ist in § 283 Abs. 2 des Handelsgesetzbuches in seiner seit 1900 geltenden Fassung gesagt. Für eine Statistik, welche die Ergebnisse der Aktiengesellschaften erst für das Jahr 1908 ermitteln will, bleibt hierbei noch zu prüfen, ob die vor 1884 bestandenen Gründerrechte fortdauernd bestehen und bei Kapitalserhöhungen gewahrt werden müssen. Das Reichsgericht[3]) hat diese Frage in feststehender Rechtsprechung bejaht, weil wohlerworbene Rechte zu schützen sind. Wir haben deshalb auch in Zukunft noch damit zu rechnen, daß Gründer alter Gesellschaften bezw. ihre Rechtsnachfolger aus ihrem Bezugsrecht Einnahmen erzielen. Wir haben infolgedessen dazu Stellung zu nehmen, ob (und in welcher Weise) Einnahmen aus Gründerrechten bei der statistischen Ermittelung der Aktionär-Einnahmen in Rechnung zu stellen sind.

---

[1]) Vgl. Staub Bd. I S. 963 Anm. 6 bis 9 zu § 283 und Lehmann-Ring Bd. I S. 563 Anm. 4 zu § 283.

Hinsichtlich der Ausübung der Gründerrechte bei Sacheinlagen vgl. Staub Bd. I 1019 Anm. 13 zu § 305.

[2]) »Juristische Wochenschrift« 1901 S. 484 No. 7.

[3]) Vgl. Staub Bd. I S. 962 Anm. 4 zu § 283.

Zunächst sind sämtliche Gründerrechte gänzlich unberücksichtigt zu lassen, deren Ausübung an den Besitz der bei der Gründung gezeichneten Aktien geknüpft ist und der Gründer keine Aktien (bezw. sein Rechtsnachfolger) mehr besitzt. Ist diese Bedingung im Statut nicht festgesetzt, hat der Gründer seine Aktien verkauft oder seine Aktien behalten, aber die Ausübungsbefugnis an einen dritten abgetreten, der nicht Aktionär ist, so fallen die Einnahmen aus dem Bezugsrecht einem Nicht-Aktionär zu; wir dürfen sie also auch nicht zu den Aktionär-Einnahmen hinzuzählen. Aber auch in allen andern Fällen sind wir prinzipiell gegen eine Verrechnung der Gewinne aus Gründerrechten unter die Einnahmeposten des Aktionärs, weil wir sie als Spekulationsgewinne ansehen müssen. Die Gründer suchen in erster Linie keine neue Möglichkeit, Kapital in Aktien anzulegen. Sie rechnen noch nicht von vornherein und bestimmt mit der späteren Kapitalserhöhung, sondern hoffen zunächst nur auf eine dauernde Steigerung ihrer jährlichen Dividendeneinnahmen. Ob jemals eine Kapitalserhöhung notwendig werden wird und ob die Aktien dann über pari stehen werden, so daß die Ausübung des Bezugsrechts Vorteile bringt, läßt sich nicht überblicken, auch kommt es hierbei nicht auf den einzelnen Gründer, sondern auf die Beschlüsse späterer Generalversammlungen an; die Ausnutzung dieser Möglichkeiten und Zufälle stellt in solchem Maße eine Spekulation dar, daß wir alle Einnahmen aus Gründer-Bezugsrechten in unserer Statistik ebenso unberücksichtigt lassen müssen, wie die Gewinne bezw. Verluste des Aktionärs aus Kursveränderungen seiner Aktie[1]). Erwähnen wollen wir hier nur, daß das allgemeine Bestreben dahin geht, die Gründerrechte durch Abfindungen der Berechtigten abzulösen, damit in Zukunft den Gründern hohe Gewinne nicht mehr in den Schoß fallen, vielmehr die Gesellschaften selbst die Agiogewinne ohne diese Einschränkung zur Stärkung ihrer Reserven verwenden können[2]); voraussichtlich käme der Statistiker in Zukunft also immer seltener in die Lage, auf Einnahmen aus Gründerrechten zu stoßen. Immer-

[1]) S. 164/165.

[2]) Vgl. die im Handelsteil unter dem Titel »Gründerrechte« enthaltenen Beiträge im »Berliner Tageblatt« No. 486 vom 24. September 1907 und namentlich in der »Schlesischen Zeitung« No. 100 vom 9. Februar 1908. In jener Zeit stand die Ablösung der Gründerrechte bei der »Ver. Königs- und Laurahütte« im Mittelpunkt des Interesses. Die Gründer bezogen hieraus eine Einnahme von etwa 3,8 Mill. M.

In Österreich ist zur Zeit ein Prozeß gegen die Erben Leopold Lämel seitens der »Österreichischen Kreditanstalt« in Wien angestrengt, welcher die Gründerrechte betrifft und den Gründern neue Aktien nicht zu pari gewähren will (vgl. »Frankfurter Zeitung« Abendblatt vom 3. Mai 1908).

hin werden auch in Zukunft noch sehr gewichtige Gründerrechte bestehen bleiben; von einer Abfindung der Rechte der »Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft« bei Kapitalserhöhungen der »Berliner Elektrizitätswerke« hat man bisher nichts gehört[1]).

Wenn wir nunmehr zur Ermittelung der Höhe der Einnahmen des Aktionärs aus Bezugsrechten übergehen, so können wir diese aus den Bilanzen der Gesellschaften nicht ohne weiteres ersehen. Das Kaiserliche Statistische Amt, welches bereits jetzt eine eingehende Bewegungsstatistik der Aktiengesellschaften bearbeitet, ersieht bei dieser, welche Gesellschaften im fraglichen Jahre eine Kapitalserhöhung vorgenommen haben und ob hierbei den Aktionären ein Bezugsrecht eingeräumt ist. Die Reichsbehörde erfährt zunächst genau den Namen der für die Feststellung der hier besprochenen Aktionär-Einnahmen in Frage kommenden Gesellschaften[2]). Gesellschaften, bei denen sämtliche neuen Aktien für »Sacheinlagen« gewährt werden, was gleichfalls aus dem »Zentralhandelsregister« zu ersehen ist, kommen für die Ermittelung von Bezugsrechten nicht in Betracht. Für das Kalenderjahr 1907 hätte diese Ermittelung sich auf etwa 300 deutsche Gesellschaften erstrecken müssen[3]). Wir können wohl annehmen, daß bei ungefähr der Hälfte der Kapitalserhöhungen den Aktionären ein Bezugsrecht eingeräumt ist. Die Arbeit eines Statistikers, der jährlich etwa für 200 Gesellschaften die Einnahmeposten des Aktionärs aus Bezugsrechten festsellen soll, ist der Zahl der Gesellschaften nach also nur eine geringe. Des weiteren wird man wie folgt verfahren müssen: man wird durch dauernde Durchsicht[4]) des »Zentralhandelsregisters« hinsichtlich der Veröffentlichungen der Beschlüsse und Durchführungen von Kapitalserhöhungen feststellen, welche Gesellschaften ihren Aktionären ein Bezugsrecht auf neue Aktien einräumen. Nach Durchführung der

---

[1]) Vgl. Fasolt »Die sieben größten deutschen Elektrizitätsgesellschaften, ihre Entwickelung und Unternehmertätigkeit« (Dresden 1904) S. 49.

Bei der im zweitnächsten Abschnitt zu besprechenden Statistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften selbst wird der Gründergewinn der »Allgemeinen Elektrizitätsgesellschaft« in ihrem Reingewinn enthalten sein.

[2]) Im Jahr 1907 haben 302 Gesellschaften ihr Aktienkapital um 405,42 Mill. M. erhöht (»Vierteljahrshefte zur Statistik des deutschen Reichs« 1908 S. II 245).

Da im Königlich Preußischen Statistischen Landesamt eine gleiche Bewegungsstatistik nicht bearbeitet wird, ist es dieser Behörde erheblich erschwert, die Zahl der Gesellschaften zu ermitteln, bei denen Aktionäre neue Aktien »bezogen« haben.

[3]) Vgl. vorige Anmerkung.

[4]) Diese dauernde Durchsicht geschieht schon für die Zwecke der Bewegungsstatistik; für die Rentabilitätsstatistik braucht also kaum eine Mehrarbeit geleistet zu werden.

Ausübung des Bezugsrechtes wird man bei der Gesellschaft oder bei der Bank, welche für die Gesellschaft die Aktien anbietet, brieflich anfragen müssen, auf wieviel Aktien und Aktienbeträge das Bezugsrecht auf neue Aktien ausgeübt ist. Wie von Körösy[1]) richtig vorschreibt, darf man nicht den Kurs berücksichtigen, welcher noch den Wert des Bezugsrechtes in sich schließt. Man muß vielmehr den Kurs abwarten, der sich ergibt, nachdem die Frist für die Ausübung des Bezugsrechtes abgelaufen ist. Somary[2]) hat auch noch nicht den Kurs des ersten Tages nach Ablauf des Bezugsrechtes, sondern den Schlußkurs des laufenden Monats gewählt, offenbar weil er sich sagte, daß sich erst wieder ein regulärer Kurs entwickeln müsse. Wir möchten unsererseits annehmen, daß erst, nachdem nach Zuteilung der neuen Aktien zwei Monate[3]) verflossen sind, der Kurs der neuen Aktien einigermaßen stabil geworden sein wird, so daß man den Kurs an diesem Stichtag wohl für die Bemessung der Aktionär-Einnahmen aus dem Bezugsrecht (rückwärts für den Tag der Zuteilung) berücksichtigen darf. Beträgt an diesem Tage der Kurs der neuen Aktien z. B. 30% über dem Kurs, zu dem die Aktionäre 200000 M. neue Aktien zu 120% beziehen durften und sämtliche Aktionäre auch bezogen haben, so ergibt sich[4]) eine Aktionär-Einnahme von 60000 M., die für dasjenige Bilanzjahr einzusetzen ist, in welches der Zuteilungstag fällt. Da jene Aktionär-Einnahmen auch für Gesellschaften ermittelt werden müssen, deren Aktien an einer Börse nicht zugelassen sind, so wird in solchem Fall der Wert der Aktien an jenem Stichtag anderweitig — durch Nachfrage bei der Gesellschaft oder ihrer Bank — zu ermitteln sein, um hiernach die Aktionär-Einnahme zu berechnen[5]). Derartige Fälle werden nicht oft vorkommen.

Ergeben sich infolge Sinkens des Kurses der neuen Aktien bis zum Stichtag Verluste des Aktionärs aus der Ausübung seines Bezugsrechtes, so sind natürlich statt Aktionär-Einnahmen Aktionär-Ausgaben in Rechnung zu stellen. Daß solche Verluste sich herausstellen, kann um so eher erfolgen, wenn man den Stichtag auf zwei Monate nach der Zuteilung der neuen Aktien festsetzt. Man ersieht aber daraus, daß man richtig verfährt, wenn man den

---

[1]) Oben S. 173.

[2]) Oben S. ebenda.

[3]) S. 170 ist für die Gewährung unentgeltlicher Aktien ein entsprechender Stichtag in Vorschlag gebracht.

[4]) Unter Nichtberücksichtigung von Zinsen.

[5]) Vgl. oben S. 170.

Stichtag nach unserem Vorschlag zwei Monate nach Zuteilung der neuen Aktien hinausschiebt. Die Berechnung eines Gewinnes oder Verlustes aus der Ausübung des Bezugsrechts ist nur unter der Fiktion gerechtfertigt, daß man einen Verkauf der neuen Aktien an der Börse vornimmt. Diesen Verkauf sofort zu fingieren, nachdem die neuen Aktien zugeteilt sind, würde der Wirklichkeit gar zu sehr widersprechen. Der eine verkauft sofort, der andere behält die neuen Aktien jahrelang. Bei der Wahl des Stichtages kam es vor allem darauf an, einen Tag mit annähernd regulär gewordenem Kurs zu wählen. —

Aktionär-Gewinne oder -Verluste bei Fusionierung einer Gesellschaft mit einer anderen (meistens größeren) Gesellschaft erwähnt von Körösy im methodischen Teil seines Werkes nicht. Möglich ist, daß er bei seiner Untersuchung der finanziellen Ergebnisse der Budapester Aktiengesellschaften, also einer immerhin geringen Zahl, auf derartige Gewinne oder Verluste nicht aufmerksam geworden ist. Wenn zwei Gesellschaften miteinander fusioniert werden sollen, bieten sich zur Durchführung im großen und ganzen zwei Wege, der eine mit Liquidation der zu fusionierenden (kleineren) Gesellschaft[1]), der zweite ohne eine solche Liquidation[2]). Die rechnungsmäßigen Ergebnisse des ersteren Falles besprechen wir im späteren Verlauf dieses Abschnittes, wenn wir im allgemeinen die Liquidationsgewinne bezw. -verluste des Aktionärs behandeln. Hier kommt es uns darauf an, den anderen Fall zu untersuchen, und zu prüfen, wie hier eine Berechnung der Einnahmen und Ausgaben des Aktionärs zu erfolgen hat.

§ 305 H. G. B. bestimmt in Absatz 1, daß besondere Vorschriften für Fusionen zur Anwendung gelangen, wenn das Vermögen einer Gesellschaft als Ganzes an eine andere Gesellschaft gegen Gewährung von Aktien der übernehmenden Gesellschaft übertragen wird. § 306 H. G. B. gestattet im Absatz 1, daß in einem solchen Falle beiderseitig vereinbart werden kann, daß ein Liquidationsverfahren für die kleinere Gesellschaft nicht stattfinden soll; es gilt dann mit der entsprechenden Eintragung im Handelsregister der Übergang des Vermögens und der Schulden als erfolgt; die Firma

---

[1]) Wir wollen diese Gesellschaft nachstehend kurz die kleinere Gesellschaft nennen. Fälle kommen auch vor, daß eine Gesellschaft mit einer andern, welche ein kleineres Aktienkapital hat, fusioniert werden und in letztere aufgehen soll. Hier wollen wir nur einen kurzen Ausdruck für den Regelfall wählen.

[2]) Vgl. Moll a. a. O. S. 84—86 und Wolff »Die Praxis der Finanzierung« (Berlin 1905) D. 82—84.

der Gesellschaft erlischt dann sofort[1]), während die Firma während eines Liquidationsverfahrens noch bis zu dessen Beendigung eingetragen bleiben müßte.

Wie haben wir nun den finanziellen Erfolg einer solchen Fusion für den Aktionär[2]) zu berechnen? Welche Werte haben wir für die zum Umtausch gelangenden Aktien einzusetzen? Daß wir für den Wert der Aktien nicht ihren Nominalbetrag allein in Rechnung stellen dürfen, sondern auf den Kurswert der Aktien der beiderseitigen Gesellschaften eingehen müssen, liegt klar auf der Hand. Wenn ich für meine 2 Aktien der Gesellschaft A. nur eine einzige Aktie der Gesellschaft B. erhalte und der Nominalbetrag gleich — je 1000 M. — ist, so büße ich nicht etwa 1000 M. ein, sondern ich verdiene sogar 500 M. durch den Umtausch, wenn die 2 Aktien einen Kurs von 50%, die andere Aktie dagegen einen solchen von 150% hat. Die Rechnung stellt sich dann wie folgt:

2000 M. Aktien A. zu 50 % = 1000 M.
1000 M. Aktien B. zu 150 % = 1500 M.

Wenn ich außer der neuen Aktie B. dann noch eine Barauszahlung von 100 M. erhalte, so verdiene ich sogar 600 M. Auch solche baren Zuzahlungen sind in Rechnung zu stellen; sie werden manchmal vereinbart, weil sich lediglich unter Berücksichtigung der Kurse unbequeme Summen ergeben, für welche in voller Höhe aus irgend einem Grunde Aktien nicht gegeben werden können, oder weil infolge Handelns der beiderseitigen Generalversammlungen über die Umtauschmodalitäten eine Veränderung der ursprünglich in Aussicht genommenen Bedingungen erfolgen mußte, um die Aktionäre der kleinen Gesellschaft zum Fusionsbeschluß geneigter zu machen und die mit vielen Mühen und Kosten verknüpften Fusionsverhandlungen nicht wegen geringer Differenzen scheitern zu lassen. Regelmäßig wird der Kurs der Aktien B. ein höherer sein als der der Aktien A., denn die fusionierende Gesellschaft, die Gesellschaft B., braucht dann ihr Aktienkapital nicht im Nominalbetrag des Aktienkapitals der Gesellschaft A. zu erhöhen, sondern kommt in die günstige Lage, bei verhältnismäßig niedrig bleibendem Aktienkapital einen um so höheren prozentualen Dividendensatz zu erzielen. Immerhin kommen auch Fälle vor, in denen der Kurs der Aktien der fusionierten Gesellschaft A. höher ist als der Kurs der Aktien B.; es muß dann

---

[1]) § 306 Abs. 1 und § 304 Abs. 5 H. G. B.

[2]) In einem der späteren Abschnitte haben wir zu untersuchen, wie die bei Fusionen zu Tage tretenden Gewinne der Gesellschaften selbst statistisch zu behandeln sind.

das Aktienkapital der Gesellschaft B. in stärkerem Maße erhöht werden als das Aktienkapital der Gesellschaft A. in Fortfall kommt; freilich tritt dann leicht eine Verwässerung des Aktienkapitals ein und auf das übermäßig erhöhte Aktienkapital können in Zukunft nicht mehr dieselben Dividendensätze verteilt werden. Dies alles hat mit der Bewertung der zum Umtausch gelangenden Aktien unmittelbar nichts zu tun, aber es läßt erkennen, daß die Berücksichtigung allein der Nominalbeträge der Aktien zu falschen Ergebnissen führen würde.

Wie im einzelnen die beiderseitige Bewertung vorzunehmen ist, wird sich bei der Aufmachung einer Statistik von selbst ergeben[1]). Hier sei nur in den Grundzügen angegeben, daß für die Bewertung der Aktien der zu fusionierenden Gesellschaft A. der Kurs am Tage der Generalversammlung zu berücksichtigen sein wird, an welchem seitens dieser Gesellschaft die Fusion beschlossen wird. Nach diesem Kurse richten sich die endgültigen Umtauschbedingungen. Wenn wir diesen Stichtag wählen, so nehmen wir an, daß die Allgemeinheit der Aktionäre der zu fusionierenden Gesellschaft ihre Aktien zu diesem Kurse gekauft hat. Wir verhehlen uns dabei nicht, daß eingeweihte Kreise in der Lage waren, unter Kenntnis der beabsichtigten Fusion seit Monaten Aktien zu bisher niedrigeren Kursen aufzukaufen. Auch kann es vorkommen, daß erst eine zweite Generalversammlung die Fusion genehmigte und daß beim Auftauchen allzu günstiger Fusionsnachrichten vor der ersten, resultatslos verlaufenen Generalversammlung Aktienkäufe zu höheren Kursen vorgenommen wurden. Solche Kursveränderungen wollten wir aber bei unserer Statistik prinzipiell nicht berücksichtigen. Wir tun also wohl gut daran, als Stichtag den vorgeschlagenen zu wählen.

Für die Bewertung der Aktien der fusionierenden Gesellschaft B. denselben Stichtag (Tag der beschließenden Generalversammlung) zu nehmen, erscheint nicht richtig. Wir werden aus ähnlichen Gründen, wie wir sie oben für die Gewährung unentgeltlicher Aktien[2]) und für die Bewertung der Aktionär-Einnahmen aus Bezugsrechten[3]) maßgebend sein ließen, als Stichtag einen Tag 2 Monate nach Zuteilung der neuen Aktien berücksichtigen müssen. Zum Kurse an diesem Tage, so wird man annehmen dürfen, wird

---

[1]) Vgl. Bernhard »Massenfusionen« im »Plutus« Heft 6 vom 8. Februar 1908.
[2]) Oben S. 170.
[3]) Oben S. 180.

der Aktionär der bisherigen Gesellschaft A. die neuen Aktien der Gesellschaft B. veräußert haben können.

Falls die Aktien der Gesellschaften A. und B. oder einer von ihnen an einer Börse nicht zugelassen sind, läßt sich für sie ein Kurs natürlich nicht in Rechnung stellen. Die Aktionär-Einnahmen und -Ausgaben werden dann durch Nachfrage nach dem Wert der beiderseitigen Aktien an jenen Stichtagen ermittelt werden müssen, wie es oben[1]) angedeutet ist.

Daß Barzahlungen zu berücksichtigen sind, wenn sie neben der Zuteilung von Aktien der fusionierenden Gesellschaften erfolgen, ist schon gesagt[2]). Daß Aktionäre der fusionierten Gesellschaft sich zu Barzahlungen verstehen müssen, um den Umtausch zu erzielen, wird kaum vorkommen. Sollten den Aktionären der fusionierten Gesellschaft neben Aktien auch Obligationen der anderen Gesellschaft in Tausch gegeben werden[3]), so wird man nicht deren Nominalbetrag, auch nicht einen etwa höheren Rückzahlungsbetrag in Rechnung stellen dürfen, sondern gleichfalls ihren Kurs bezw. ihren inneren (anderweitig zu erfragenden) Wert.

Einnahme- und Ausgabe-Posten infolge Fusionen mit Aktienumtausch werden wir für dasjenige Bilanzjahr (und statistische Berichtsjahr) zu verrechnen haben, in welchem die Zuteilung der Gegenwerte erfolgte[4]). Der Kurs am Stichtag wird dann eben auf den Zuteilungstag der neuen Aktien zurückbezogen. —

Verstaatlichungen oder Verstadtlichungen von Aktiengesellschaften[5]) können nach dem schon erwähnten § 304 Abs. 1 H. G. B. mit oder ohne Durchführung eines besonderen Liquidationsverfahrens erfolgen. Als Verstaatlichungsobjekte kommen neben den Privatbahnen hauptsächlich Bergwerke in Betracht. Städte und andere Kommunalverbände werden gern Straßenbahnen, Gas-, Wasser- und Elektrizitätswerke aus dem konzessionsweisen Besitz besonderer Gesellschaften in eigene Regie nehmen. Hier müssen wir diejenigen Fälle besprechen, in denen eine Liquidation der Gesellschaft vermieden wird. Die Aktionär-Einnahmen können entweder in bar oder in Staats- oder Kommunalanleihen erfolgen. Geschieht die Abfin-

---

[1]) S. 170 und 180.

[2]) S. 182.

[3]) Dies mag sich empfehlen, um einer Verwässerung des Aktienkapitals vorzubeugen.

[4]) Vgl. oben S. 180.

[5]) Moll a. a. O. S. 83/84.
Staub Bd. I S. 192 Einleitung zu § 36 und S. 1014 Anm. 1 zu § 304.
Lehmann-Ring Bd. I S. 113 Anm. 4 zu § 36.

dung in bar, was wohl seltener der Fall ist, so erhält der Aktionär z. B. 150% des Nominalbetrages seiner Aktien. Man wird die Reineinnahme des Aktionärs in der Differenz zwischen dem Wert, der sich aus dem Börsenkurs (bezw. sonst zu ermittelnden inneren Wert) der Aktien am Tage der beschließenden Generalversammlung und der Abfindung ergibt, erblicken müssen[1]). Werden dem Aktionär an Stelle oder wahlweise Staatsanleihen geboten, so wird man für sie gleichfalls nicht den Nominalbetrag, sondern den Kurs berücksichtigen müssen, der 2 Monate nach Zuteilung der Anleihen besteht[2]). Um methodisch gleichmäßig zu verfahren, wird man den Stichtag gleichfalls soweit hinausschieben, obwohl hier Kursschwankungen nicht in so starkem Maße, wie bei Ausgabe neuer Aktien infolge Fusionen, eintreten werden.

Ohne Liquidation können nach § 332 H. G. B. Umwandlungen von Kommanditgesellschaften auf Aktien in gewöhnliche Aktiengesellschaften erfolgen, während dies umgekehrt nicht möglich ist; vielmehr muß dann der in den §§ 303 und 305 H. G. B. vorgesehene Weg (mit oder ohne Liquidation) eingeschlagen werden[3]). Durch eine Umwandlung der ersteren Art bleibt dieselbe juristische Person bestehen und die Rechte der Aktionäre werden nur insoweit berührt, als die persönlich haftenden Gesellschafter (mit ihren größeren Befugnissen in der Geschäftsführung und namentlich gegenüber der Generalversammlung) fortfallen und durch Vorstandsmitglieder ersetzt werden müssen[4]). Die günstigere Position der Aktionäre für die Zukunft in Geldeswert abzuschätzen und bei unserer Statistik als einen besonderen Einnahmeposten der Aktionäre in Rechnung zu stellen, geht nicht gut an.

Gleichfalls ohne Liquidation kann eine Aktiengesellschaft — nicht auch eine Kommanditgesellschaft auf Aktien[5]) — in eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung umgewandelt werden. Diese Erleichterung ist durch § 80 Abs. 1 des Reichsgesetzes vom 20. April 1892 ermöglicht, weil, wie der Entwurf zu diesem Gesetz

[1]) Vgl. das oben S. 183 über die Bewertung der Aktien fusionierter Gesellschaften Gesagte.

[2]) Vgl. oben S. 183 unten.

[3]) Moll a. a. O. S. 92.

Staub Bd. I S. 1010 Anm. 3 zu § 303.

Als Beispiel diene der Entwickelungsgang der »Norddeutschen Bank« in Hamburg (vgl. Moll a. a. O. S. 155 Anm. 313).

[4]) Staub Bd. I S. 1095 Anm. 7 § 332.

[5]) Staub Bd. I S. 1099 Anm. 9 zu § 334.

Lehmann-Ring Bd. I S. 660 Anm. I zu § 332.

Parisius-Crüger »Das Reichsgesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung« (Berlin 1906, 4. Aufl.) S. 310 Vorbemerkung zu §§ 80, 81 am Schluß.

sagt, »in Ermangelung einer andern Gesellschaftsart mit beschränkter Haftbarkeit die Form der Aktiengesellschaft nicht selten auch da gewählt worden ist, wo sie nach Zweck und Umfang des Unternehmens nicht am Platze war.« Da das Stammkapital der neuen Gesellschaft m. b. H. nach § 80 Abs. 2 nicht niedriger sein darf als das Aktienkapital der bisherigen Gesellschaft, so werden, wenn sich an der neuen Gesellschaft sämtliche bisherige Aktionäre gemäß § 80 Abs. 3 und 4 beteiligen, auf jeden nominellen Aktienbetrag gleichhohe Anteile der Gesellschaft m. b. H. verteilen. Hierbei wird man eine Aktionär-Einnahme oder einen Aktionär-Verlust infolge Schaffung von Anteilen statt Aktien nicht annehmen können. Selbst wenn auch die Anteile der neuen Gesellschaft m. b. H. einen Börsenkurs hätten und zwar einen höheren als zuletzt die Aktien besaßen, so wird man solche Wertveränderungen in unserer Statistik nicht berücksichtigen können und dürfen, weil Vorteile und Nachteile der neuen Gesellschaftsform zunächst nur die Gesellschaft m. b. H. selbst mit ihrer einfacheren Organisation berühren. Freilich könnte man insofern eine mittelbare Beeinträchtigung des Aktionärs annehmen, weil die Mobilisierungsmöglichkeit eines Anteils einer Gesellschaft m. b. H. schwieriger ist als die einer Aktie. Man könnte zur Not auch diese Beeinträchtigung in Geldeswert bestimmen, indem man sagt, daß eine Beteiligung in Form einer Aktie zu zuletzt 120 % Börsenkurs in Form eines Anteils einer Gesellschaft m. b. H. nur noch 100 % wert bleibt, weil ein solcher nur schwer, in notarieller Form, übertragen werden kann. Solche Wertbestimmungen können aber nur im Wege der Schätzung erfolgen, die immer ungenaue Ergebnisse zeitigt und deshalb in unserer Statistik besser zu unterlassen ist. Befürchten Aktionäre eine niedrigere Bewertung ihrer zukünftigen Anteile, so bietet ihnen das Gesetz die Möglichkeit, sich von der neuen Gesellschaft fernzuhalten und Barabfindung zu erzielen. Beteiligen sich infolgedessen nicht sämtliche bisherige Aktionäre an der Gesellschaft m. b. H. und erfolgt deshalb eine Auszahlung der betreffenden Aktionäre, so wird man eine Berechnung von Aktionär-Einnahmen und -Ausgaben vornehmen müssen. Zu ihrer Ermittelung wird man den Kurswert der fraglichen Aktien am Tage des Generalversammlungsbeschlusses mit den Barabfindungen vergleichen müssen. Solche Einnahmen und Ausgaben wird man als besonderen Posten neben der Dividendensumme des Teiles des letzten Bilanzjahres in Rechnung zu stellen haben[1]).

[1]) Für das Jahr 1908 würde die Umwandlung der Aktiengesellschaft »Steinsalz- und Sodawerke« in Hohensalza in eine Geselschaft m. b. H. zu berücksichtigen sein.

Der Hauptanspruch des Aktionärs einer Aktiengesellschaft besteht in einem Anspruch auf die Dividende. Es ist aber nicht ausgeschlossen, daß den Aktionären nach dem Gesellschaftsvertrage noch andere Rechte gewährt werden. Derartige Rechte können sein: freier oder zu Vorzugspreisen gestatteter Eintritt in zoologische Gärten oder Besuch von Theatern[1]). Solche besonderen Vorteile können natürlich auch in Geldeswert geschätzt werden. Aber dies ist recht umständlich. Auch hat es den Nachteil für die Statistik, daß eine Aktionär-Einnahme entsteht, ohne daß vorher eine tatsächliche Einnahme in dieser Höhe zu Gunsten der Gesellschaft erfolgte. Schließlich würde ein richtiges Durchschnittseinkommen und eine richtige Durchschnittsrente auch nur dann errechnet werden, wenn sämtliche Aktionäre annähernd in gleicher Weise von ihren Vergünstigungen Gebrauch machen. Bei diesen besonderen Rechten brauchen wir uns hier aber wohl deshalb nicht länger aufzuhalten, weil sie meistens nur bei gemeinnützigen Gesellschaften vorkommen, die nach unsern frühern Vorschlägen[2]) in einer sachgemäßen Rentabilitätsstatistik überhaupt nicht berücksichtigt werden dürfen. Der Statistiker wird in gleicher Weise auch der Mühe enthoben sein, festzustellen, welche Einnahmen Aktionäre von Gesellschaften, welche für ihre Jahresversammlungen unentgeltliche sogen. Dividendenessen gewähren, hierdurch beziehen. Solche Ausgaben wird man ruhig unter den Handlungsunkosten verborgen bleiben lassen. —

Wir gehen nunmehr zu denjenigen Erscheinungen im Entwickelungsgang der Aktiengesellschaften über, in denen in erster Linie Verluste der Aktionäre zu erblicken sein werden. Beginnen wir mit den Zusammenlegungen[3]) der Aktien, die man in

---

[1]) Vgl. oben S. 84.

[2]) Vgl oben S. 83 fg.

[3]) Diese Zusammenlegungen haben zum Erfolge eine Herabsetzung der Aktienkapitalsziffer. Dies kann auf zweierlei Weise erreicht werden. Eine Gesellschaft mit 1000 Aktien zu je 2000 M. kann ihr Aktienkapital entweder herabsetzen, indem sie statt 2 Aktien nur noch eine gelten läßt; dann bleiben 500 Aktien zu je 2000 M. bestehen. Oder es wird der Nennbetrag jeder einzelnen Aktie von 2000 M. auf 1000 M. herabgesetzt; dann haben wir noch 1000 Aktien zu je 1000 M.

Vgl. Leist »Die Sanierung von Aktiengesellschaften« (Berlin 1905) S. 81—84, S. 80—81 und Schmalenbach »Die Sanierung von Aktiengesellschaften« in »Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung« Jahrgang 2 S. 1—14 und 41—65. (Schmalenbach gibt S. 4 Anm. 3 interessante Beispiele starker Zusammenlegungen von 208:1, 50:1, 40:1 und 30:1).

Zusammenlegungen anderer Art liegen vor, wenn man Aktien von 1000 M. auf einen höheren Nennbetrag, z. B. 1500 M., bringen will, ohne daß man das Aktienkapital erhöht. Man legt dann z. B. 3 Aktien zu 2 zusammen. Verluste des

Österreich gewöhnlich Abstempelungen[1]) nennt. Auf die bilanztechnischen und privatwirtschaftlichen Gründe für die Vornahmen von Herabsetzungen des Aktienkapitals durch Zusammenlegungen von Aktien soll hier nicht näher eingegangen werden. Wir werden noch darauf zurückkommen müssen, wenn wir im späteren Abschnitt IX die Ermittelung des Reingewinnes behandeln. Hier sei nur erwähnt, daß die Zusammenlegung in der Regel erfolgt, um eine Unterbilanz zu tilgen und dann Dividenden zu verteilen[2]); solange eine Unterbilanz besteht, gelangt nämlich in der Bilanz kein Reingewinn zur Erscheinung; nur aus solchen dürfen Dividenden zur Auszahlung gelangen; bei bestehender Unterbilanz dürfen selbst aus vorhandenen flüssigen Mitteln Dividenden nicht ausgeschüttet werden. Ein weiterer Vorzug von Zusammenlegungen besteht darin, daß der Vorstand der peinlichen Verpflichtung aus § 240 H. G. B. (unverzügliche Berufung einer Generalversammlung bei Verlust des halben Aktienkapitals) nicht nachzukommen braucht.

Infolge Zusammenlegung von Aktien entstehen Verluste des Aktionärs, die wir als Verlustposten für unsere Statistik einzusetzen haben. Verluste entstehen ja auch durch Kapitalverluste[3]). Sie sind sogar am empfindlichsten, weil sie durchweg groß sind. Um so mehr muß es auffallen, daß sie in bisherigen Statistiken zur Ermittelung der Aktienrente fast gar nicht berücksichtigt sind. Auch von Körösy geht hinsichtlich der Zusammenlegungen (Abstempelungen) methodisch nicht klar und richtig vor[4]); dies ist aber eine notwendige Folge seines von uns[5]) schon gerügten Fehlers, daß er

---

Aktionärs entstehen durch eine solche Maßregel nicht; wenigstens würde man die Erschwerung der Verkäuflichkeit einer Aktie mit höherem Nennbetrag gegenüber einer mit niedrigerem in unserer Statistik nicht als einen Verlustposten anzusehen brauchen. Einerseits ist seine Höhe kaum zu ermitteln, andrerseits ist er als Spekulations- oder Kursverlust zu betrachten und als solcher auszuscheiden (Vgl. oben S. 164/165).

[1]) Vgl. Somary a. a. O. S. 4.

Wohl nur versehentlicht gebraucht Wagon a. a. O. S. 13 Zeile 2 den Ausdruck »Abschreibungen vom Aktienkapital«.

[2]) Leist a. a. O. S. 5 und die dort Anm. 4 zitierte Literatur, ferner S. 7—9.

[3]) Vgl. die längeren Ausführungen oben S. 168.

[4]) Seine gelegentlichen Ausführungen auf S. 117 sind ziemlich unklar abgefaßt. Es fällt auch auf, daß sie im methodischen, einleitenden Teil seines Buches auf S. 21 fehlen. Hier spricht er nur von Aktionärverlusten infolge gänzlichen Zugrundegehens von Gesellschaften, infolge von Konkursen und Liquidationen. Das teilweise Zugrundegehen beim Zusammenlegen des Aktienkapitals erwähnt er hier überhaupt nicht.

Ebenso hätte von Körösy die Zusammenlegungen auf S. 57 seines Werkes berücksichtigen müssen.

[5]) S. 166.

den Verlust der Gesellschaft schon als einen Verlust des Aktionärs betrachtet. Weil von Körösy diesen Fehler machte, glaubte er Zusammenlegungen nicht nochmals als Aktionärverluste ansehen zu dürfen, da er die in den einzelnen Bilanzjahren erlittenen Verluste schon als Aktionärverluste eingerechnet hatte. Nur wenn eine Gesellschaft im Vorjahr einen Verlust erlitt, die Unterbilanz dann durch Zusammenlegung tilgte, so daß im letzten Jahr ein Verlust nicht mehr verzeichnet war, scheint er eine Zusammenlegung des Aktienkapitals ausnahmsweise als Aktionärverlust betrachtet zu haben[1]). Doch auch dies kann bei Durchführung seiner Methode nicht richtig sein, denn die Folge eines solchen Verfahrens wäre auch die doppelte Einrechnung desselben Verlustpostens für 2 Jahre. Somary, der wiederum einen umfassenderen Fehler als von Körösy macht, indem er den Gewinn und Verlust der Gesellschaft als gleiche Größe mit Gewinn und Verlust des Aktionärs ansieht[2]), hält, wie von Körösy, Bilanzverluste der Gesellschaften für (mittelbare) Verluste der Aktionäre; hinsichtlich der Zusammenlegungen sagt er: »Da findet plötzlich mitten im Jahr eine Abstempelung des Aktienkapitals zur Deckung eines Verlustes statt, von dem die Bilanzen nichts enthalten; solche Abstempelungen bedeuten entschieden für die Aktionäre einen Verlust.« Er fügt weiter hinzu, daß »selbstverständlich solche Abstempelungen, die nur zur Deckung einer Unterbilanz vorgenommen werden, für ihn nicht in Betracht kommen«[3]).

Unter den deutschen Statistikern hat nur Wagon[4]) in einheitlicher Weise die Aktionärverluste infolge Zusammenlegungen festzustellen versucht[5]). Interessant ist, daß er nicht nur die Hauptzahlen für das Reineinkommen der Aktionäre ermittelt, sondern die einzelnen Gewinn- und Verlustposten, welche zu seiner Ermittelung führten, mitteilt[6]). Dermietzel berücksichtigte in seiner von uns[7]) gleichfalls eingehend besprochenen Dissertation zur Feststellung der Rentabilität nur die Dividendensummen. Für Effektenbanken und Bergbau- und Hüttengesellschaften bot er freilich auch Verlusttabellen[8]), auf denen er u. a. Zusammenlegungen aufführte, aber er

---

[1]) So gibt er wenigstens S. 117 (zu No. 2 1. Absatz am Ende) an.
[2]) Vgl. oben S. 42/43 und S. 98/99.
[3]) Somary a. a. O. S. 4.
[4]) In seinem oben S. 23/24 erwähnten Buche.
[5]) a. a. O. S. 13 oben.
[6]) Vgl. z. B. S. 27 am Schluß.
[7]) Oben S. 25—27.
[8]) A. a. O. die Tabellen zu S. 42 und 48.

brachte diese Zahlen doch nicht in Zusammenhang mit seinen sonstigen Berechnungen. Goldmann[1]) gab in seiner Dissertation an, daß er die Methode von von Körösy befolge; im einzelnen erläuterte er sie nicht. Die Statistik des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts berücksichtigt die Zusammenlegungen bei der Ermittelung der Rentabilität nicht. Ebenso verfährt die Handelskammer in Dresden.

Wir müssen natürlich für die neue Reichsstatistik dringend empfehlen, auch die Zusammenlegungen zu ermitteln, sie als Aktionärverluste anzusehen und zur Berechnung der Aktienrente zu verwenden. Der Statistik des Kaiserlichen Statistischen Amtes ist dies umso leichter, weil die Bewegungsstatistik der Aktiengesellschaften schon heute genaue Zahlen für die Herabsetzungen des Aktienkapitals bietet, die zum nahezu überwiegenden Teil nicht durch Aktienamortisationen und Aktienrückkäufe, sondern durch die hier besprochenen Zusammenlegungen zu erfolgen pflegen. Bei wieviel Gesellschaften im Laufe des Jahres 1907 Herabsetzungen des Aktienkapitals infolge Zusammenlegung von Aktien erfolgt sind, ist aus den bisher veröffentlichten Tabellen freilich noch nicht genau zu ersehen. Immerhin werden wohl die Kapitalherabsetzungen des Jahres 1907 (bei 77 Gesellschaften um 57,47 Millionen M.) fast ganz infolge Zusammenlegungen vorgenommen sein[2]). Für das Jahr 1906 teilt die preußische Rentabilitätsstatistik in einer bewegungsstatistischen Tabelle über die Kapitalsveränderungen bis zum Schluß des jeweiligen Bilanzjahres[3]) mit, daß bei 82 preußischen Aktiengesellschaften Kapitalsherabsetzungen um 62,03 Millionen M. erfolgt sind[4]). Es darf wohl angenommen werden, daß hiervon etwa um 50 Millionen M. Herabsetzungen infolge Zusammenlegungen stattgefunden haben. Diese Zahlen sind doch zu groß, um bei den Ermittelungen der Aktienrente außer Betracht bleiben zu können; für das Jahr 1906 ermittelte die preußische Statistik eine Dividendensumme von 673,67 Millionen M.[5]). Nach Abzug der Zusammenlegungen würden nur noch etwa 623,67 Millionen M. übrig bleiben, wenn sonstige Aktionär-Einnahmen und Ausgaben außer Anschlag bleiben.

---

[1]) Oben S. 29/30.

[2]) »Vierteljahrshefte zur Statististik des deutschen Reichs« 1908 S. II 245 Tabelle III.

[3]) Bekanntlich fällt das Bilanzjahr nicht bei allen Gesellschaften mit dem Kalenderjahr zusammen; die Bewegungsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts hält einheitlich den 31. Dezember als Stichtag inne.

[4]) »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1907 S. 294 Sp. 2 und 3.

[5]) Ebenda S. 289 Sp. 23.

Wenn wir nun genau die Aktionär-Verluste infolge Zusammenlegungen feststellen wollen, so müssen wir uns fragen, ob hierbei der Nominalbetrag der Aktien zu berücksichtigen sein wird oder ein davon verschiedener Kurswert. Wenn dann der Kurswert höher wäre, würden die Verluste in einem höheren Betrage, wenn der Kurswert niedriger wäre, die Verluste in einem niedrigeren Betrage in Rechnung zu stellen sein. Hierbei käme weiterhin in Frage, ob man den Kurs am Tage des Zusammenlegungsbeschlusses oder den eines früheren Tages, an welchem man den Ankauf von Aktien seitens der Aktionäre fingieren würde, berücksichtigen soll. Als zurückliegenden Tag würde man etwa den Tag ein Jahr vor dem kritischen Generalversammlungsbeschluß annehmen können. Zunächst glauben wir, daß bei schwachen Gesellschaften — um solche handelt es sich hier doch wohl meistens — auf die eine oder andere Weise wohl nie ein Kurs über pari zu Grunde zu legen sein würde. In der Regel wird schon ein Jahr vor dem Zusammenlegungsbeschluß die schlechte finanzielle Lage der Gesellschaft so allgemein bekannt gewesen sein, daß sich ein Kurs unter pari ergab. Bei Bemessung der Aktionärverluste glauben wir aber trotzdem einen Kurs unter pari nicht in Betracht ziehen zu dürfen aus folgenden Gründen: auf die Aktien, deren Kurs inzwischen so gesunken, haben die Vorgänger des letzten Aktionärs den vollen Nominalbetrag bezahlt; nachdem die finanzielle Lage der Gesellschaft ungünstig wurde, namentlich nachdem der bisher noch über pari gehaltene Kurs allmählich zu sinken begann, geschehen immer weniger Käufe und Verkäufe in diesen Aktien, da Aktien mit Kursen unter 100% an den Börsen nicht sonderlich beliebt sind. Wir möchten deshalb annehmen, daß die überwiegend meisten Aktionäre, deren Aktien zusammengelegt werden, diese noch zu pari, ein ansehnlicher Teil von ihnen seine Aktien sogar noch über pari gekauft hat. Der Umstand, daß auf die zusammengelegten Aktien doch einmal mindestens der Nominalbetrag eingezahlt war und ein genauer Wert für die zusammengelegten Aktien und den durch sie eingetretenen Aktionär-Verlust kaum errechnet oder geschätzt werden kann, nötigt uns zum Wunsche, daß man für die Bemessung jener Verlustposten lediglich die Nominalbeträge der Aktienzusammenlegungen in Rechnung stellen möge. Dieser Weg bietet eine Gewähr für eine einheitliche Bewertung und ermöglicht eine bequeme und dabei nach Möglichkeit zutreffende statistische Erfassung jener tragischen Zahlen. —

Während von Körösy infolge seiner eigenartigen Auffassung

über die Verluste der Gesellschaften, die er für Verluste der Aktionäre hielt[1]), zu einer abweichenden Behandlung der Verluste infolge Zusammenlegungen gelangte, ist er mit uns der gleichen Ansicht, daß diejenigen Verluste, welche die Aktionäre an in Konkurs oder Liquidation geratenen Gesellschaften erleiden[2]), unbedingt als Verlustposten der Aktionäre in Rechnung zu stellen sind. von Körösy betont mit Recht[3]), daß jene Verluste die größte Gefahr für die Kapitalanlage in Aktien zeigen, daß sie »zugleich aber unausweichlich sind, indem sie das Gegengewicht der in normalen Zeiten erzielten größeren Mehreinnahmen der Aktionäre gegen die geringeren Einnahmen aus sonstigen Kapitalanlagen (z. B. Sparkassenguthaben, Staatsanleihen) darstellen.« von Körösy entschuldigt die Mängel der bisherigen Statistiken, welche Konkurs- und Liquidationsverluste ignorieren, in gewisser Weise damit, daß diese Statistiken sich prinzipiell nur auf die (immerhin einigermaßen gleichmäßig aufgebauten) Bilanzen der »tätigen« Gesellschaften stützten und Bilanzen sowie sonstige Rechnungslegungen der Gesellschaften in Konkurs und Liquidation gänzlich außer Acht ließen. Auch Somary[4]) hält derartige Unterlassungen für einen großen Fehler, der sich namentlich in Krisenjahren sehr fühlbar mache, weil zu günstige Resultate errechnet würden, wenn man jene Verluste übersehe. Von den deutschen Statistiken berücksichtigt nur Wagon[5]) jene Verluste einheitlich. In der Dissertation von Dermietzel finden wir diese Verluste nur nebenher berechnet in seinen oben[6]) erwähnten Verlusttabellen. Die preußische Rentabilitätsstatistik ist bisher auf eine Ermittelung derartiger Verluste noch nicht eingegangen[7]). Die Konkursstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amtes gibt schon seit 1895 einen Anhalt für die Größe der Aktionärverluste infolge Konkurse von Aktiengesellschaften; wir erfahren aus ihr, daß in den 12 Jahren von 1895—1906 391 Anträge gegen Aktiengesellschaften auf Konkurseröffnung gestellt sind, daß das Gericht das Konkursverfahren

---

[1]) Vgl. oben S. 165/166.

[2]) Schon im Jahre 1873 hatte E. Laspeyres in seinem oben S. 18 erwähnten Aufsatz in der Wiener »Neuen Freien Presse« No. 3326 vom 27. November 1873 darauf hingewiesen, daß eine zukünftige Aktiengesellschaftsstatistik auch die obigen Verluste berücksichtigen müsse.

[3]) von Körösy S. 21.

[4]) Somary S. 5.

[5]) Wagon a. a. O. S. 13.

[6]) S. 189 Anm. 8.

[7]) Vgl. die Besprechung der preußischen Statistiken für 1899 und 1902 im »Deutschen Ökonomist« No. 1177 vom 15. Juli 1905 S. 389.

in 217 Fällen eröffnete, aber in 48 Fällen eine solche Eröffnung deshalb ablehnte, weil vom ganzen Vermögen der Gesellschaft nicht einmal soviel gerettet war, daß aus dem Rest die Gerichtskosten usw. eines Konkursverfahrens hätten bestritten werden können[1]). Im übrigen sei auf unsere früheren allgemeinen Ausführungen[2]) über die Notwendigkeit der Behandlung der Konkurs- und Liquidationsverluste in der neuen Reichsstatistik der Rentabilität der Aktiengesellschaften verwiesen.

Gehen wir nunmehr auf die Feststellung der Verlustbeträge ihrer Höhe nach ein. Für Gesellschaften, welche in Konkurs geraten, wird es dem Kaiserlichen Statistischen Amt zustatten kommen[3]), daß seine konkursstatistische Abteilung nach Ablauf eines jeden Vierteljahres Zählkarten über »neue« und auch über »beendete Konkurse« erhält. Als »neue Konkurse« gelten zunächst die »eröffneten« Konkursverfahren; hinzugezählt werden aber auch diejenigen Fälle, in denen es wegen Massemangels zu einem förmlichen Konkurs-»verfahren« gar nicht gekommen ist. Die Zählkarten haben natürlich verschiedenen Inhalt. Sie unterscheiden sich hauptsächlich aber dadurch, daß erst auf den letzteren bestimmte Angaben finanzieller Natur gemacht werden, weil sich das finanzielle Endergebnis eines Konkursverfahrens, namentlich im Hinblick auf die Befriedigung der Konkursgläubiger, mit Genauigkeit erst nach seiner gänzlichen Abwickelung feststellen und mitteilen läßt. Für die statistische Ermittelung der Endergebnisse gelangen aber in der Reichsstatistik die Aktionäre bisher nicht in Betracht. Sie gehören eben nicht zu den Konkursgläubigern im gewöhnlichen Sinne. Es wird auf den Zählkarten nur beantwortet, wieviel ihrer Forderungen haben die bevorrechtigten (durch Hypotheken usw. gesicherten) und wieviel die nicht-bevorrechtigten Konkursgläubiger gerettet. Ob und wieviel die Aktionäre einer in Konkurs geratenen Aktiengesellschaft für sich übrig behalten haben, ersieht man aus der Reichsstatistik bisher nicht. Ob die Aktionäre irgend etwas erhalten werden, kann man nur mittelbar dann vermuten, wenn die nicht-bevorrechtigten Konkursgläubiger volle 100% ihrer Forderungen ausgezahlt erhielten. Solche Konkurse sind aber die größten Seltenheiten. In

---

[1]) Vgl. die Tabelle hierüber bei Moll »Die Statistik der deutschen Aktiengesellschaften« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften (3. Aufl. 1908) Bd. I S. 315.

[2]) Oben S. 97.

[3]) Auch für die Bewegungsstatistik ist das Amt auf diese Zählkarten angewiesen, da Konkurseröffnungen im »Zentralhandelsregister« des »Reichsanzeigers« nicht veröffentlicht zu werden pflegen. Vgl. Moll a. a. O. S. 81 und 185/186.

der Regel haben die Konkursgläubiger ihr ganzes Aktienkapital verloren[1]). Dies läßt sich mit hinreichender Sicherheit meist schon zur Zeit der Eröffnung des Konkursverfahrens sagen, weil der Konkursverwalter sogleich eine Eröffnungsbilanz für das Verfahren aufstellen muß. Es empfiehlt sich deshalb, daß die Abteilung für Aktiengesellschaftsstatistik im Kaiserlichen Statistischen Amt sofort, nachdem ihr von der konkursstatistischen Abteilung die Konkurseröffnung einer Aktiengesellschaft mitgeteilt ist, an das Konkursgericht bezw. den Konkursverwalter die Anfrage richtet, ob die nicht-bevorrechtigten Gläubiger voraussichtlich ihre ganzen Forderungen bezahlt erhalten werden[2]). Wird die Frage verneint, so ergibt sich, daß die Aktionäre keine Aussicht haben, auch nur etwas von ihrem Aktienkapital zu retten. Es kann dann sofort die Einstellung des entsprechenden Verlustpostens in die Berechnung der Aktionär-Einnahmen erfolgen; man braucht dann die in Konkurs geratene Gesellschaft nicht noch Jahre lang bis zur Beendigung des Konkursverfahrens und der nicht immer sofort darauf erfolgenden Löschung der Firma[3]) in der Statistik hindurchzuschleppen. Kann die Frage aber noch nicht sofort beantwortet werden, was nur ganz selten vorkommen wird, so kann die Einsetzung eines entsprechenden Verlustpostens erst später erfolgen. Vielleicht kann aber schon sofort geantwortet werden, daß allerhöchstens z. B. 10% des Aktienkapitals den Aktionären erhalten bleiben; dann könnte man schon sogleich 90% des Aktienkapitals als verloren betrachten und sofort verrechnen.

Wie hohe Beträge soll man als Verlustposten der Aktionäre bei Gesellschaften in Konkurs einsetzen? Am einfachsten wäre der oben[4]) für die Zusammenlegungsverluste vorgeschlagene Weg, daß man den Nominalbetrag des Aktienkapitals[5]) berücksichtigt.

---

[1]) Vgl. oben S. 97.

[2]) Auch diese Frage wird sich bei denjenigen (von 1895—1906 im ganzen 48) Gesellschaften erübrigen, bei denen die Eröffnung des Konkursverfahrens wegen Massemangels abgelehnt wurde.

[3]) Moll a. a. O. S. 83.

[4]) S. 191.

[5]) Am 31. Dezember 1906 bestanden im Deutschen Reich 75 Aktiengesellschaften in Konkurs mit einem nominellen Aktienkapital (zur Zeit der Eröffnung des Konkursverfahrens) in Höhe von 62,50 Mill. M. Von ihnen waren 15 Konkurse im Jahre 1906 eröffnet. Bei wieviel Gesellschaften (mit einem wie hohen Aktienkapital) »neue Konkurse« im Sinne der Konkursstatistik infolge Ablehnung des förmlichen Konkursverfahrens wegen Massemangels vorlagen, sagen diese Zahlen nicht. Diese »neuen Konkurse« werden wohl meistens die Liquidation der Gesellschaft zur Folge haben, so daß diese »neuen Konkurse«

Zu diesem Wunsche führen uns auch hier die dort mitgeteilten Gründe. Wenn man die Kurse der Aktien der früher in Konkurs geratenen Gesellschaften für die Zeit vor Eröffnung des Konkursverfahrens daraufhin untersuchte, ob sie über oder unter pari lauteten, man würde sicherlich die Tatsache aufdecken, daß die überwiegend meisten Aktionäre ihre Aktien noch zu den höheren Kursen gekauft und bewertet haben. Konkurse von Aktiengesellschaften ereignen sich gewöhnlich wie Gewitter bei klarem Himmel. In der Regel werden die Nominalbeträge also nur das Mindestmaß der Konkursverluste der Aktionäre darstellen. Gleichwohl möchten wir diese Regel für alle Fälle in gleicher Weise aufstellen, weil eine ganz genaue Berechnung dieser Verluste überhaupt nicht möglich ist. Auf keinen Fall gelangen durch diese Berechnungsweise zu hohe Verluste in Ansatz. —

Nicht so einfach werden sich die finanziellen Ergebnisse der Gesellschaften in Liquidation berechnen lassen. Hier kann nicht a priori und allgemein gesagt werden, daß die Aktionäre ungünstig abschneiden. Viele Gesellschaften werden ihren Aktionären außer den von selbst erhofften Rückzahlungen der Nominalbeträge der Aktien mehr oder weniger hohe Liquidationsraten[1]) darüber hinaus auszahlen. Wir denken hierbei zunächst an die Terraingesellschaften, ferner aber auch an Eisenbahn- und Straßenbahngesellschaften, denen aus Gründen, die in der Konzessionierung ihrer Betriebe liegen, meistens nur ein zeitliches Dasein beschieden ist. Bei Gesellschaften, welche infolge ungünstiger Rentabilität in Liquidation treten, hat man sich zu diesem Schritt wohl immer erst dann entschlossen, nachdem die Gesellschaft Jahre lang Verluste zu Verlusten fügte, wenn die Aktionäre infolge dauernden Ausbleibens der Dividenden allmählich die Geduld verloren, nachdem zur Aufrechterhaltung des Betriebes des Unternehmens die Mittel ausgingen und Bankierkredit selbst gegen Verpfändung der Immobilien und hohe Zinsen und Provisionen nicht mehr zu beschaffen war. Ende 1906 bestanden im Deutschen Reich 268 Gesellschaften in Liquidation mit einem nominellen Aktienkapital (zur Zeit des Beginnes des Liquidationsverfahrens) in Höhe von 346,67 Millionen M.

---

wahrscheinlich in den Zahlen der Gesellschaften in Liquidation (Ende 1906 268 Gesellschaften mit zusammen 346,67 Mill. M.) einbegriffen sein werden. Vgl. »Vierteljahrshefte zur Statistik des deutschen Reichs« 1908 S. I 4 Nach der Reichskonkurstatistik für 1906 erfolgten bei 7 Gesellschaften Ablehnungen des Konkursverfahrens wegen Massemangels. Vgl. »Vierteljahrshefte« 1907 S. IV 36.

[1]) Vgl. oben S. 121.

Auf wieviel Gesellschaften von ihnen das ungünstige Bild, welches wir soeben skizzierten, zutrifft, wird erst die neue Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts ermitteln. Grade diese Feststellungen versprechen zu den interessantesten zu gehören. Aus der eingehenden Bestandsstatistik für die Ende 1906 bestandenen Gesellschaften in Liquidation und aus ihrer Gruppierung nach Gewerbegruppen läßt sich aber schon heute mit hinreichender Wahrscheinlichkeit sagen, daß jenes ungünstige Bild bei über zwei Drittel jenes Aktienkapitals von 346,67 Millionen M. zutrifft; Ende 1906 waren nur 35 Terraingesellschaften in Liquidation mit 90,78 Millionen M. Aktienkapital vorhanden. Von den 268 Gesellschaften waren in Liquidation getreten:

	vor 1902	51
im	Jahre 1902	23
„	„ 1903	23
„	„ 1904	40
„	„ 1905	46
„	„ 1906	85
		268

Was nun die Berechnung der Höhe der Gewinn- und Verlustposten der Aktionäre bei Gesellschaften in Liquidation betrifft, so schlug von Körösy, der seine Untersuchung auf die Jahre 1874—1898 erstreckte, insofern ein summarisches Verfahren ein, als er die Verluste dieser Art nur für die letzten 10 Jahre berücksichtigte und ihre Höhe auf 50% des nominellen Aktienkapitals schätzte[1]); wie er die bei Abwickelung einiger Liquidationen sicherlich doch auch zutage getretenen Gewinne ermittelt hat, sagt er nicht; er spricht sich nur kurz dahin aus[2]), daß man auch solche Gewinne zu den sonstigen Einnahmen des Aktionärs hinzuzählen müsse; wir glauben, daß er derartige Gewinne bei der Durchführung seiner Statistik selbst nicht getrennt errechnet hat, sondern mit Rücksicht auf sie vielleicht nur den ebengenannten Prozentsatz auf 50% statt auf 60% veranschlagt hat.

Gegenüber der Ermittelung der Konkursverluste der Aktionäre besteht bei Liquidationen die Schwierigkeit, daß man zu Anfang des Liquidationsverfahrens meistens noch nicht genau sagen kann, ob die Vermögensmasse nur zur Bezahlung der Gesellschaftsschulden ausreicht, so daß die Aktionäre auf Liquidationsraten[3]) nicht hoffen dürfen. Würde man dies bestimmt wissen, so würde man sogleich

[1]) von Körösy a. a. O. S. 21.

[2]) Ebenda S. 23 oben.

[3]) Vgl. oben S. 121.

für das Berichtsjahr, in welches der Liquidationsbeginn[1]) fällt, jenen Aktionärverlust einsetzen und die Gesellschaft selbst für die Zukunft in der Rentabilitätsstatistik gänzlich ausscheiden. Da die Liquidatoren einer Gesellschaft dies beim Vorliegen eines solchen Falles sachgemäß werden angeben können, empfiehlt sich eine Anfrage an sie. Bei denjenigen Gesellschaften, bei denen der Liquidator zu Anfang der Liquidation noch nicht sagen kann, daß die Aktionäre völlig leer ausgehen werden, wird man regelmäßig das Ende des Liquidationsverfahrens abwarten müssen. Vielleicht empfiehlt es sich bei der oft übermäßig langen Dauer mancher Liquidationen und weil die jährlich veröffentlichten Bilanzen nur selten den erwünschten Aufschluß geben werden, jene Anfragen — vielleicht nach einem vorgedruckten Schema — periodisch, etwa jährlich, zu wiederholen.

Wenn eine Gesellschaft nach Ablauf des ersten Liquidationsjahres als erste Liquidationsrate eine Ausschüttung von 10% verteilt, muß man sie zunächst als Rückzahlung auf den nominellen Betrag der Aktie ansehen; es liegt dann nur Rückzahlung des in Aktien angelegten Kapitals vor. Kapitalrückzahlungen müssen wir solange annehmen, bis 100% des Aktienkapitals heimgezahlt sind. Erst dann fangen die Gewinnausschüttungen an, welche in gleicher Weise als Aktionär-Einnahmen zu verrechnen sind wie Dividendensummen bei »tätigen« Gesellschaften. Hat eine Gesellschaft ihren Aktionären am Schluß des Liquidationsverfahrens nur Liquidationsraten von z. B. zusammen 80% gemacht, so ergibt sich hieraus für den Aktionär, daß er 20% seines in Aktien angelegten Kapitals nicht wieder zurückerhalten, in dieser Höhe also einen Aktionär-Verlust erlitten hat. Da Liquidationen oft viele Jahre dauern, wird sich die Einstellung eines solchen Verlustes in die Statistik vielfach erst recht spät ermöglichen lassen. Auf diese Weise kommt ein Liquidationsverlust oft Jahre lang später in der Statistik zum Ausdruck, als das die Liquidation zum Erfolg habende Ereignis stattgefunden hat. Um ein Hinschleppen solcher Verluste nach Möglichkeit zu vermeiden, wird man bei recht schwachen Gesellschaften bezw. deren Liquidatoren periodisch anfragen[2]) müssen, ob mit Bestimmtheit schon ein Betrag des Aktienkapitals als verloren zu erachten ist. Wird z. B. im Jahre 1910 mitgeteilt, daß mit Sicherheit mindestens 50% des

---

[1]) Moll a. a. O. S. 78—79 und 187. Vgl. hinsichtlich der Erfassung des Liquidationsbeginnes in der Bewegungsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts »Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. I 1 Anm. 1.

[2]) Ähnliche Anfragen sind oben S. 194 bei Beginn eines jeden Konkursverfahrens in Vorschlag gebracht.

Aktienkaptails verloren sind und ergibt sich im Jahre 1913 aus der Schlußbilanz der Gesellschaft, daß sogar 70% dahin sind, so wird man für 1910 einen Kapitalverlust von 50% und im Jahre 1913 einen weiteren von 20% einstellen müssen. Auf diese Weise werden Verluste zeitlich vorweggenommen und sie den Berichtsjahren näher gebracht, in denen sie ursächlich entstanden sind. Ein ähnliches Vorwegnehmen von Gewinnposten läßt sich wohl kaum durchführen, weil es viel leichter ist, einen zukünftigen Verlust vorher anzugeben, als einen nach Abwickelung aller Liquidationsgeschäfte sich ergebenden Mindestgewinn.

Wie bei den Gesellschaften in Konkurs[1]) wird es sich auch bei Bemessung der Gewinn- und Verlustposten der Aktionäre von Gesellschaften in Liquidation empfehlen, gleichfalls statt des Kurswertes der Aktien die Höhe des nominellen Aktienkapitals zu berücksichtigen. Nur wenn z. B. 75% des nominellen Aktienkapitals tatsächlich eingezahlt waren — also weniger als der nominelle Betrag —, wird man in beiden Fällen den entsprechend niedrigeren Betrag des Aktienkapitals zugrundelegen müssen. —

Nicht so ganz selten ist es vorgekommen, daß von Vorstandsmitgliedern von Gesellschaften falsche Bilanzen aufgestellt, statt Verluste Reingewinne der Gesellschaften errechnet und daraufhin unrechtmäßige Dividendenbeträge an die Aktionäre ausgeschüttet wurden. Wenn dann die Aktionäre Kenntnis von den Manipulationen der Vorstandsmitglieder haben, so verlangt es das Rechtsgefühl, daß die Aktionäre ihre zu Unrecht erhaltenen Beträge zurückerstatten. Für solche und ähnliche Fälle ist die Bestimmung des § 217 H. G. B. gegeben, welche lautet:

»Die Aktionäre haften für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft, soweit sie den Vorschriften dieses Gesetzes entgegen Zahlungen von der Gesellschaft empfangen haben. Was ein Aktionär in gutem Glauben als Gewinnanteil oder Zinsen bezogen hat, ist er in keinem Falle zurückzuzahlen verpflichtet.

Ist über das Vermögen der Gesellschaft der Konkurs eröffnet, so wird während der Dauer des Verfahrens das den Gesellschaftsgläubigern gegen die Aktionäre zustehende Recht durch den Konkursverwalter ausgeübt.

Die nach diesen Vorschriften begründeten Ansprüche verjähren in fünf Jahren vom Empfang der Zahlung an.«

Die gesetzliche Bestimmung bezieht sich auf unrechtmäßige Bauzinsen, Dividenden, Liquidations- und Konkursraten, sowie auch auf Vergütungen (z. B. für Rübenlieferungen bei Zuckerfabriken), welche gemäß § 216 H. G. B. übermäßig gezahlt sind. Ob ein Rückforderungsanspruch nur den Gesellschaftsgläubigern (im Falle des Kon-

[1]) Vgl. oben S. 195.

kurses an ihrer Stelle dem Konkursverwalter) oder auch der Gesellschaft selbst zusteht, ist streitig[1]). Erfolgen derartige Rückzahlungen seitens der Aktionäre auf zuvielerhaltene Dividenden, Bauzinsen oder Liquidations- und Konkursraten, so sind sie in der Statistik bei der Feststellung der Höhe der Aktienrente als (nachträgliche) Aktionär-Verluste zu errechnen. Ihre Feststellung wird indes schwierig sein, wenn die Rückzahlungen an die Gesellschaftsgläubiger erfolgen; dann geben die Gesellschaftsbilanzen hierüber keinen Aufschluß, es müßten denn die Rückzahlungen als durchlaufende Posten aufgeführt werden. Hat eine Gesellschaft dagegen selbst Rückforderungsansprüche mit Erfolg geltend gemacht, so muß eine Einnahme hieraus im Endresultat der Bilanz zum Ausdruck gelangen; es wird auch angenommen werden können, daß eine solch seltene Einnahme einer Gesellschaft in deren Bilanz unter einem die Tatsache kenntlich machenden Konto getrennt aufgeführt wird. —

Eine Beseitigung des Bilanzverlustes der Gesellschaft kann zur Erreichung des oben[2]) besprochenen Zustandes (Ermöglichung von Dividendenausschüttungen) außer durch Zusammenlegungen noch auf sehr mannigfache Weise herbeigeführt werden. Man kann dem Unternehmen neue Geldmittel durch Erhöhung des nominellen Aktienkapitals (durch Ausgabe von neuen Aktien oder Erhöhung des Nennbetrages der bisherigen Aktien) zuführen. Man kann Geldmittel aber auch erhalten, wenn man Zuzahlungen auf das bisherige Aktienkapital einfordert, ohne gleichzeitig eine Kapitalserhöhung vorzunehmen[3]). Dies ist nicht leicht zu bewirken, weil eine unmittelbare Verpflichtung zur Zahlung sogenannter Zubußen, wie wir sie bei den bergbaulichen Gewerkschaften kennen, im Aktienrecht nicht besteht. Freiwillige Zuzahlungen ohne Erhöhung des Aktienkapitals der Gesellschaft werden deshalb in der Regel nur erfolgen, wenn es sich um verhältnismäßig geringe Beträge handelt, wenn sämtliche Aktien noch in wenigen Händen sind und jeder Aktionär auch weiß, daß der andere sich zur Zuzahlung versteht.

---

[1]) Staub Bd. I S. 733 Einleitung zu § 217.
Lehmann-Ring Bd. I S. 441 Anm. 4 zu § 217.

[2]) S. 188.

[3]) Vgl. Schmalenbach »Die Sanierung der Aktiengesellschaften« a. a. O. S. 43fg. Wir haben es hier nur mit Zuzahlungen auf das Aktienkapital zu tun. Nicht hierher gehören Fälle, in denen Aktionäre der Gesellschaft Geldmittel zur Verfügung stellen, indem sie ihr Geld auf Hypotheken, Schuldverschreibungen oder auch auf offenen Kredit leihen. Hier stehen die Zuzahlenden der Gesellschaft nicht als Aktionäre sondern als Gläubiger gegenüber. Zuzahlungen gegen Gewährung von sog. Genußscheinen besprechen wir noch weiter unten.

Ist dies nicht der Fall, will voraussichtlich nur ein Teil der Aktionäre jene Zuzahlungen leisten, so werden diese insofern verlockender gemacht, indem diejenigen Aktien, auch welche jene Beträge eingehen, in Vorzugsaktien[1]) umgewandelt werden; von diesem letzteren Modus spricht § 262 No. 3 H. G. B. Die Bewegungsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amtes ermittelt nicht nur den Gesamtbetrag des Aktienkapitals, sondern trennt dieses auch in einfache und Vorzugsaktien. Wenn nun Zuzahlungen ohne Gewährung von Vorzugsrechten erfolgen, erscheinen sie nicht in der Bewegungsstatistik, weil eine Umklassifizierung von Aktien nicht erfolgt. Auf Zuzahlungen deuten aber die Angaben dieser Statistik[2]) hin, daß im Jahre 1907 bei 9 Gesellschaften Änderungen des Aktienvorrechts ohne Kapitaländerungen (der Höhe nach) erfolgten. Es betrug nämlich der Zuwachs nach Aktiengattungen:

Stammaktien	1776000 M.
Vorzugsaktien	40434000 M.,

wogegen der Abgang dementsprechend lautete:

Stammaktien	40434000 M.
Vorzugsaktien	1776000 M.

Wie hohe Zuzahlungen seitens der Aktionäre jener 9 Gesellschaften erfolgt sind, um die Rangerhöhung zu 40,43 Millionen M. Vorzugsaktien zu erreichen, sagt jene Statistik noch nicht. In einer Rentabilitätsstatistik müssen wir die Höhe dieser Zahlungen jedoch ermitteln, um die Beträge bei Feststellung der Aktienrente in Rechnung zu stellen.

Auf welche Weise wird dies zu geschehen haben[3])? Wir halten die Zuzahlungen der Aktionäre in beiden Fällen für Verlustposten, welche wir bei unseren Gegenüberstellungen in Ausgabe stellen müssen. Wenn Vorzugsrechte als Gegenleistungen nicht gewährt werden, wird diese Auffassung auf keinerlei Bedenken stoßen, denn hier liegen ohne jeden Zweifel Zahlungen à fonds perdu vor. Aber

---

[1]) Staub Bd. I S. 906 Anm. 20 zu § 262.
Lehmann-Ring Bd I S. 523 Anm. 5 zu § 262.
Wolff a. a. O. S. 95 (er teilt ein Beispiel mit).
Leist a. a. O. S. 144ff, S. 150.
Von Zuzahlungen gegen Gewährung von Genußscheinen wird am Schluß dieses Abschnittes, wo wir die rechtlichen und wirtschaftlichen Beziehungen von Genußscheinen im Zusammenhang erwähnen wollen, die Rede sein.

[2]) »Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. II 245 Tabelle III zu C.
Die bewegungsstatistischen Tabellen der preußischen Rentabilitätsstatistiken lassen solche Verschiebungen nach Aktiengattungen nicht erkennen. (Vgl. »Statistisches Jahrbuch für den Preußischen Staat« 1907 S. 294).

[3]) Wie verfahren wird, wenn Genußscheine hineinspielen, wird später berührt werden.

auch im andern Falle ist unsere Annahme gerechtfertigt. Würde nämlich ein zu deckender Verlust nicht vorhanden und statt dessen Gewinne erzielt worden sein, so hätten die Aktionäre kraft des Statutes schon einen Anspruch auf Auszahlung von Dividenden. Wenn sie nun nach Verlustjahren Zuzahlungen leisten, so erkaufen sie sich nicht erst ihren Dividendenanspruch; sie hatten ihn ja schon. Um ihren Anspruch gegenüber Stammaktien wiederum und stärker wirksam werden zu lassen, müssen sie — gleichfalls à fonds perdu — Zuzahlungen leisten. Also auch diese Zuzahlungen sind als Verlustposten des Aktionärs zu betrachten. Zu erwägen bliebe nur noch, ob man nicht außerdem auch einen Verlustposten derjenigen Aktionäre, welche die Zuzahlungen nicht leisten und deshalb zu Stammaktionären degradiert werden, in Rechnung stellen muß. Solche Verluste dürfte man andererseits nur berücksichtigen, wenn man von den Zuzahlungsbeträgen auf die späteren Vorzugsaktien die Wertsteigerung dieser Aktien in Abzug brächte und nur die Differenz als Verlustposten gelten ließe. Wir halten das eine und andere für unrichtig, denn hier zögen wir Kursveränderungen und Spekulationsgewinne bezw. -Verluste zur Berechnung herbei, die wir aus unserer Statistik prinzipiell verbannen mußten[1]). — In gleicher Weise werden wir diejenigen Zuzahlungen in Rechnung stellen müssen, welche Stammaktionäre leisten, um auch ihre Aktien zu Vorzugsaktien zu machen. Wenn nur ein geringer Teil des Aktienkapitals in Stammaktien besteht, läßt man sie gern zu Vorzugsaktien aufrücken, um ein einheitliches Aktienkapital mit nur einer einzigen Gattung von Aktien zu schaffen. Gesellschaften mit mehreren Gattungen von Aktien haben nicht selten in ihrer Bewegungsfreiheit gelitten, da es gemäß §§ 275, 278, 288 H. G. B. neben dem Beschlusse der gesamten Generalversammlung noch einer gesonderten Abstimmung der Aktionäre jeder Gattung bedarf[2]). Andererseits wünschen die bisherigen Stammaktionäre auch gern derselben Rechte teilhaftig zu werden, welche die übrigen Aktien besitzen; die Aufrückung zu Vorzugsaktionären erreichen die Stammaktionäre regelmäßig nur durch Zuzahlungen. Auch diese Beträge müssen wir in gleicher Weise als Aktionär-Verluste verrechnen, wie die oben erwähnten Zuzahlungeu.

Als »stille Beihilfen«, vielleicht auch als Almosen, könnte man diejenigen Zuwendungen an notleidende Aktiengesellschaften

[1]) Vgl. oben S. 164/165.

[2]) Moll a. a. O. S. 124/125.
Schmalenbach »Die Sanierung der Aktiengesellschaften« a. a. O. S. 62/63.

bezeichnen[1]), welche ohne Statutenänderungen und irgendwelche Generalversammlungsbeschlüsse zur Gesellschaftskasse fließen. Man will durch sie frühere Verluste und wohl auch Fehler verdecken. Sie haben mit den Almosen für Menschen das gemein, daß man von beiden nicht gern spricht. Man geht über solche »Geschenke« lieber stillschweigend hinweg. Während Geschenke an physische Arme in der Regel von persönlich fernstehenden Wohltätern gegeben werden, kennt man solche uneigennützigen Liberalitäten im Erwerbsleben der Aktiengesellschaften nicht. Der Wohltäter ist hier unter den Gründern der Gesellschaft zu suchen, unter den Instituten, welche den Gesellschaften als Banken nahestehen, vielleicht auch unter Aktionären, welche Sacheinlagen gar zu hoch bewertet erhielten[2]) oder als Aktionäre sonst ein Interesse daran haben, daß die Bilanz nicht mit einem Verlust abschneidet. Nur stille Beihilfen der Aktionäre kommen in diesem Abschnitt in Betracht, wo wir die Reineinnahme des Aktionärs, die Aktienrente, statistisch ermitteln wollen[3]). Wenn ein Aktionär in 4 Jahren je 50000 M. Dividende bezieht, im 5. Jahre aber eine Beihilfe von 100000 M. gewährt (vielleicht, um die Unterschlagung eines ungetreuen Kassierers zu verdecken), so hat er im ganzen nur eine Reineinnahme von 100000 M., weil wir einen Verlustposten von gleicher Höhe in Rechnung stellen mußten. Wenn ferner ein Aktionär in den ersten 4 Jahren einer mit zu hohem Aktienkapital gegründeten Gesellschaft je 50000 M. zur Gesellschaftskasse beisteuert und im 5 Jahre endlich mal eine tatsächlich im Betriebe des Unternehmens verdiente Dividende von 50000 M. einnimmt, so ist seine Reineinahme in den 5 Jahren immer noch negativ, nämlich ein Verlust von 150000 M. Auf welche Weise wird man erfahren, ob und wie hohe Beihilfen Aktionäre gewährt haben? Das Nächstliegende wäre, daß die Gesellschaftsbilanzen, welche doch das Prinzip der Wahrheit, Klarheit, Übersichtlichkeit und Publizität betätigen

[1]) Simon »Betrachtungen über Bilanzen und Geschäftsberichte der Aktiengesellschaften aus Anlaß neuerer Vorgänge« in der »Festgabe der Juristischen Gesellschaft zu Berlin, zum 50jährigen Dienstjubiläum ihres Vorsitzenden, des Wirklichen Geheimen Rats Dr. Koch« S. 408/409. Hier werden aus reicher Erfahrung interessante Mitteilungen zum Kapitel der »stillen Beihilfen« gemacht.

[2]) Schmalenbach »Die Sanierung der Aktiengesellschaften« a. a. O. S. 7 Anm. 7 führt einige Fälle an, in denen Inferenten von Sacheinlagen den Gesellschaften Aktien gratis zur Verfügung stellten.

[3]) In einem der späteren Abschnitte, in welchem wir den Reingewinn der Gesellschaften selbst behandeln, haben wir Beihilfen von jeder Seite zu beobachten und bei ihnen u. a. zu prüfen, ob wir sie zum Reingewinn der einzelnen Gesellschaft hinzurechnen dürfen.

sollen, auch über diese eigenartigen Einnahmen Angaben machen, etwa unter dem Namen eines »Beihilfen-Kontos«. Wie man in der Praxis allgemein verfährt, können wir nicht sagen, da derartige Beihilfen zugunsten notleidender Gesellschaften glücklicherweise zu den größten Seltenheiten gehören. Uns ist mit Bestimmtheit nur ein einziger Fall bekannt. Das am 31. Dezember 1907 abgelaufene Geschäftsjahr der Aktiengesellschaft J. Frerichs & Co. in Osterholz schloß mit einem bilanzmäßigen Verlust von 365399,34 M. ab. Der Jahresbericht des Vorstandes teilte hierzu mit:

»Wenn die entstandenen Verluste nur in Höhe des in der Bilanz ausgewiesenen Betrages in die Erscheinung traten, so ist dies dem Umstande zuzuschreiben, daß in dankenswerter Weise der Mehrbetrag uns im Interesse der Erhaltung unserer Gesellschaft vergütet wurde und zwar von einer Seite, die uns auch die über die erwähnten 223368,26 M. hinaus auf dem Konto für Abschreibungen und Ansprüche notwendiger Beträge erstattet hat.«

Der anscheinend offizielle Bericht über die ordentliche Generalversammlung vom 19. Mai 1908 lautete:[1])

»Die Generalversammlung nahm einen ruhigen, kurzen Verlauf. Auf der Tagesordnung standen nur die Regularien. Ein Aktionär fragte an, wie groß die von dritter Seite der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Beträge seien. Der Vorsitzende erklärte, daß die Beantwortung dieser Frage als nicht im Interesse der Gesellschaft liegend abgelehnt werden müsse. Die Frage wurde zurückgezogen und die Versammlung erklärte sich mit der Nichtbeantwortung einverstanden.«

Man erfährt aus diesen Kundgebungen nicht, ob der unbekannte Wohltäter ein Aktionär ist. Man wird ferner nicht ohne weiteres in der Lage sein, die Höhe der Beihilfe festzustellen. Immerhin nehmen wir an, daß eine statistische Behörde, welche Amtsverschwiegenheit beachtet, sich die erforderlichen Aufklärungen verschaffen kann. Sollte einem solchen Wunsche nicht willfahren werden, so würde es die Zahlungsstelle an der Berliner Börse sicherlich erreichen, daß bei einem Antrage auf Einführung der neuen Aktien an der Börse volle Klarheit über die finanziellen Verhältnisse jener Gesellschaft gegeben wird und daß dann auch der Statistiker die gewünschten Angaben erfährt.

Bei der bisherigen Behandlung von Aktionär-Einnahmen und -Ausgaben haben wir Genußscheine noch nicht berücksichtigt. Wir hätten dies z. B. schon tun können bei der Besprechung der Zusammenlegungen, der Zuzahlungen, sowie der Schaffung von Vorzugsaktien, weil mit derartigen Vorgängen oftmals die Ausgabe von Genußscheinen verknüpft ist. Wir haben aber bemerkt[2]), daß wir Genußscheine erst nachher zusammenhängend nach ihren verschiedenen

[1]) »Berliner Börsen-Courier« vom 20. Mai 1908.

[2]) Vgl. dieselbe Ansicht im »Tag« Nr. 213 vom 24. Mai 1908.

[3]) Z. B. S. 137/138 und 138 Anm. 1.

rechtlichen und wirtschaftlichen Beziehungen untersuchen wollten. Wir halten dies für zweckdienlicher, weil sich nur so eine Besprechung nach bestimmten einheitlichen Gesichtspunkten ermöglichen läßt; dies ist aber um so erwünschter, weil das Institut der Genußscheine nicht vom Gesetzgeber geschaffen, sondern erst durch die Praxis ausgebildet ist.

Wie Leist[1]) zutreffend ausführt, entbehren die Genußscheine bisher noch jeder gesetzlichen Regelung, da weder das Handelsgesetzbuch noch das Bürgerliche Gesetzbuch sie kennt. Das Handelsgesetzbuch spricht nur von der »Aktie« (bezw. bei nicht voll eingezahlten Aktien vom »Interimsschein«) sowie vom »Gewinnanteilschein«, der gewöhnlich Dividendenkupon genannt wird, auf den der Aktionär seine Dividende einlöst. Nur das Reichsstempelgesetz (Börsensteuergesetz) vom 14. Juni 1900 erwähnt in der Anmerkung zur Tarifnummer 1 und 2 »Genußscheine und ähnliche zum Bezug eines Anteils an dem Gewinn einer Aktienunternehmung berechtigende Wertpapiere«, setzt sie in Gegensatz zu den in Tarifnummer 1 aufgeführten Aktien und Aktienanteilscheinen und versteuert sie verschieden, jenachdem sie »als Ersatz anstelle erloschener Aktien ausgegeben werden« oder sonstige Genußscheine sind[2]). Im Handelsregister können Genußscheine nicht zur Eintragung gelangen, da die Spalte 4 des Registers (überschrieben: Grund- oder Stammkapital) lediglich für die Eintragung des Aktienkapitals bestimmt ist und im Handelsregister lediglich die im Gesetz vorgesehenen Eintragungen statthaft sind. Infolgedessen führt die Bestands- und Bewegungsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts, von denen sich die letztere zurzeit lediglich auf die Veröffentlichungen der Handelsregistereintragungen im »Zentralhandelsregister« des »Reichsanzeigers« stützt, Genußscheine auch nicht auf[3]).

Weil Genußscheine nach den Erfordernissen und Zweckmäßigkeitsgründen des Wirtschaftslebens geschaffen wurden, hat man — da auch eine amtliche[4]) oder private Organisation fehlte, welche auf die einheitliche Fassung der Statuten usw. hingewirkt hätte — in jedem einzelnen Falle diejenigen Rechte geschaffen und diejenigen Verpflichtungen auferlegt, welche der einzelne Fall erheischte. Die

---

[1]) Leist a. a. O. S. 116.

[2]) Die ersteren werden nur mit 0,50 M., die letzteren aber bei inländischen Gesellschaften mit 15 M., bei ausländischen Gesellschaften mit 20 M. für jede einzelne Urkunde versteuert.

[3]) Vgl. Moll a. a. O. S. 112/113.

[4]) Etwa ein Reichsaktienamt, wie es in letzter Zeit mehrfach gewünscht ist.

Verschiedenheit des gewerblichen Unternehmens (Maschinenfabrik, Verlags- oder Eisenbahnunternehmen) ließ Sonderheiten hervortreten. Genußscheine von einer gut fundierten Gesellschaft ausgestellt, erhielten eine andere Fassung als die für notleidende Gesellschaften geschaffenen; bei den ersteren sollten die Genußscheininhaber in der Hauptsache Vorteile teilhaftig werden, bei den letzteren in erster Linie Geldmittel gewähren und Verpflichtungen übernehmen, denen freilich auch in mehr oder minder nahe Aussicht Gewinnanteile gegenüber gestellt wurden. Schließlich hing natürlich auch die juristische Gestaltung des Inhalts der Genußscheinsrechte und -pflichten von der Geschicklichkeit in der Abfassung der Statuten und Statutenänderungen ab. Wenn sich gleichwohl im Laufe der Jahre bestimmte Typen von Genußscheinen herausentwickelt haben, so mag das oft in bewußter Anlehnung an gute Vorbilder geschehen sein. Die bei der Abfassung von Gesellschaftsverträgen in der Reichshauptstadt und anderen Zentren in erster Linie zu Generalversammlungen usw. hinzugezogenen Notare werden in ihrer Praxis vielfach gleichartige Bestimmungen verfaßt haben. Auch hatten die leitenden Banken schon aus Bequemlichkeitsrücksichten ein Interesse daran, bestimmte Typen von Genußscheinen möglichst innezuhalten.

Welche Typen nun im einzelnen Falle gewählt, welche Sonderbestimmungen getroffen sind, welche Rechte und Pflichten die Genußscheine bezw. die Gesellschaften haben, läßt sich allgemein nicht sagen, weil es eben an irgendwelchen gesetzlichen zivil- oder handelsrechtlichen Bestimmungen über Genußscheine fehlt, welche etwa das Mindest- bezw. Höchstmaß der Rechte und Pflichten der Genußscheininhaber regeln würden. Da man bei der Bearbeitung der Rentabilitätsstatistiken die Bilanzen zu Grunde legen muß, könnte man der Hoffnung sein, daß man aus der Art und Weise, wie Genußscheine in den Bilanzen aufgeführt werden, mittelbar auf die Gestaltung der Rechte und Pflichten der Genußscheininhaber schließen könnte. Wie schon hier vorausgeschickt sei, ist dies nicht möglich. Ob und wie Genußscheine in den Büchern der Gesellschaft gebucht und wie sie dementsprechend auch in den Bilanzen zur Mitteilung gelangen, wird mangels irgendwelcher gesetzlicher Bilanzierungsvorschriften hierfür so verschiedenartig gehandbabt, daß man aus den Bilanzen und ihren Angaben über Genußscheine diese nicht ohne weiteres nach bestimmten Typen zu differenzieren vermag. Wir müssen daher in jedem einzelnen Falle durch Einsicht der Statuten und Generalversammlungsbeschlüsse die rechtliche Natur der Genußscheine feststellen. Sodann muß man den

wirtschaftlichen Zweck erforschen, dem die Ausgabe der Genußscheine und Gewährung der Rechte aus ihnen dienen sollte. Erst wenn beides nebeneinander festgestellt ist, vermögen wir sachgemäß zu entscheiden, ob und wie wir die fraglichen Genußscheine, die Einzahlungen auf sie und die Bezüge aus ihnen als Gewinn- oder Verlustposten bei unserer Ermittelung der Höhe der Aktienrente berücksichtigen dürfen oder ob die Genußscheine im einzelnen Fall nur reine Forderungsrechte eines Gläubigers verbriefen, der vielleicht nie Aktionär der Gesellschaft gewesen ist.

Bevor wir untersuchen, wie Genußscheine in unserer Statistik zu behandeln sind, sei gesagt, daß sich aus den Bilanzen wohl für jede Gesellschaft ersehen lassen wird, ob sie Genußscheine ausgegeben hat. Wir glauben wohl annehmen zu dürfen, daß sämtliche Gesellschaften, welche hier in Frage kommen, in ihren Bilanzen auch ein besonderes Genußscheinkonto führen oder in der »gereinigten« Bilanz[1]) wenigstens angeben, wieviel vom Reingewinn an die Genußscheininhaber ausgezahlt ist. Wenn eine »gereinigte« Bilanz im Reichsanzeiger seitens einiger Gesellschaften, welche Genußscheine ausgegeben haben, nicht veröffentlicht wird, so wird sich das Kaiserliche Statistische Amt bei seiner ersten Rentabilitätsstatistik etwa für das Jahr 1908 schon zur Ermittelung anderer Zahlen (z. B. der Dividendensumme[2])) Angaben seitens der Gesellschaft über die Gewinnverteilung erbitten. Schwierig würde für die erste Jahresstatistik dieser Behörde die Ermittelung des Vorhandenseins von Genußscheinen nur bei denjenigen Gesellschaften sein, welche unter den Passiven ein besonderes Genußscheinkonto nicht aufführen und im ersten Berichtsjahr der Statistik mit einem Verlust abschließen; denn bei einem Verlust kann von einer Verteilung von Bezügen an die Genußscheininhaber meistens keine Rede sein, so daß selbst in einer »gereinigten« Verlustbilanz Genußscheininhaber wohl nicht erwähnt werden würden. Die sachgemäße statistische Ermittelung der Höhe der Aktienrente ist aber davon abhängig, daß man zunächst einmal für jede einzelne Gesellschaft genau feststellt, ob nicht im letzten oder in früheren Jahren auch Genußscheine ausgestellt sind. Mit hinreichender Sicherheit wird man dies, wie gesagt, nicht bei sämtlichen Gesellschaften aus ihren im Reichsanzeiger veröffentlichten Bilanzen für das erste Berichtsjahr ersehen können. Bei jeder Gesellschaft anzufragen, würde eine nicht geringe Mühe machen. Es sei

[1]) Gereinigt haben wir S. 127 eine Bilanz genannt, aus der die von der Generalversammlung beschlossene Art der Gewinnverteilung zu ersehen ist.

[2]) Vgl. oben S. 129fg.

daher empfohlen, das in seinen Angaben als zuverlässig bekannte »Handbuch der deutschen Aktiengesellschaften«[1]) bei der Ermittelung zu Grunde zu legen, welche deutschen Aktiengesellschaften überhaupt Genußscheine ausgestellt haben. Aus dem genannten Werk wird man die Angaben unter »Kapital« und »Gewinnverteilung« finden. Stößt man bei irgend einer Gesellschaft auf Genußscheine, welche in deren letzter Verlustbilanz nicht aufgeführt sind, so wird eine Anfrage bei der Gesellschaft Aufschluß geben, ob und welche Genußscheine vorhanden sind. Wegen der Schwierigkeiten und Mühen, welche mit der Ermittelung der Rechte und Pflichten der Genußscheininhaber verknüpft sein werden, darf eine Rentabilitätsstatistik, welche zuverlässige und einwandfreie Zahlen ermitteln will, an den Genußscheinen nicht vorübergehen und sie unberücksichtigt lassen. Wir haben dies schon an anderer Stelle[2]) eingehend ausgeführt. Da die preußische Rentabilitätsstatistik[3]) auf Genußscheine keine Rücksicht nimmt, so sind wir leider nicht in der Lage, genau nachzuweisen, welche Differenzen sich aus ihr ergeben, wenn man die Genußscheine miterfaßt[4]). Wohl aber haben wir aus den Zahlen der Statistiken der Dresdener Handelskammer belegen können, welche verschiedenartigen Zahlen eine Statistik zu errechnen vermag, je nachdem sie auf Genußscheine achtet oder nicht. Die Handelskammer in Dresden ermittelte für die 3 Jahre 1899/1901 eine Dividendensumme von 97 541 594 M. und ferner auf Genußscheine gezahlte Jahresbezüge von 2 784 046 M. Diese Bezüge wurden bei 8 Gesellschaften von etwa 200 ermittelt. Also bei etwa 4% der in der Statistik der Handelskammer zu Dresden berücksichtigten Gesellschaften finden wir in diesen Jahren Genußscheinbezüge. Wenn wir dasselbe Verhältnis auch für das Vorhandensein von Genußscheinen bei den Gesellschaften Preußens annehmen dürfen, so ergibt sich, daß in der preußischen Statistik für 1906, welche 2650 Gesellschaften erfaßte, bei etwa 100 Gesellschaften eine ungenaue Berechnung des Gewinnes der Gesellschaften und des Einkommens der Aktionäre stattgefunden hätte. Wir sind aber der Überzeugung, daß Genußscheine in Preußen bei erheblich mehr Gesellschaften ge-

---

[1]) Herausgegeben jährlich in 2 Bänden vom »Verlag für Börsen- und Finanzliteratur, Aktiengesellschaft« in Berlin W. 35, Steglitzerstr. 11.

[2]) Oben S. 132—135.

[3]) Vgl. oben S. 133.

[4]) S. 134 haben wir eine oberflächliche Schätzung nach einer bestimmten Richtung hin (Erhöhung oder Erniedrigung der Dividendensumme) unternommen, um das Mindestmaß der Fehlergrenze in der preußischen Statistik für 1906 anzugeben.

schaffen sind und schätzen die Zahl der preußischen Gesellschaften mit Genußscheinen auf mindestens 200 oder annähernd 8% aller Gesellschaften. Von den Aktiengesellschaften des deutschen Reichs dürften etwa 400 Gesellschaften Genußscheine ausgegeben haben. Die neue Reichsstatistik würde also hinsichtlich der Ermittelung des Einkommens der Gesellschaften selbst und der Aktionäre andererseits recht ungenaue Ergebnisse liefern, wenn auch sie — wie die preußische Statistik und die meisten deutschen und außerdeutschen Statistiken — Genußscheine unbeachtet lassen würde.

Da wir in unserer Abhandlung die Grundzüge für die Aufstellung von Rentabilitätsstatistiken angeben wollen, müßten wir natürlich auch mitteilen, wie Genußscheine einerseits bei Ermittelung der Aktienrente, andrerseits bei der Feststellung des Reingewinnes der Gesellschaften selbst statistisch zu erfassen sind. Diese Aufgabe ist für uns aber ganz erheblich erschwert, weil wir weder in der preußischen Rentabilitätsstatistik noch auch in der Bestands- und Bewegungsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts, schließlich auch nicht in der einschlägigen juristischen und volkswirtschaftlichen Literatur dasjenige Material vorfinden, nach denen wir eine genaue und detailierte Ausarbeitung der Grundsätze für die statistische Erfassung der Genußscheine in Rentabilitätsstatistiken vornehmen könnten. Wer leider kein genügendes Material vorfindet, wie wir, der vermag nur die allgemeinen Gesichtspunkte anzugeben, nach denen der Statistiker im Anschluß an die übrigen von uns detailiert angegebenen Grundsätze in der Praxis verfahren muß. Wie man in der neuen Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amts die Genußscheine im Einklang mit der methodisch-einheitlichen Erfassung der übrigen Zahlen berücksichtigen muß, wird zweckmäßig erst dann beraten und beschlossen, nachdem durch eine statistische Vorarbeit zunächst die Zahl der Gesellschaften mit Genußscheinen, dann aber der juristische Inhalt der Genußscheinrechte und -pflichten[1]) und der bei Ausgabe der Genuß-

[1]) Wohl den besten Aufschluß nach der juristischen Seite hin geben Leist a. a. O. S. 110/111 und S. 116/126 und die November 1907 in Bern erschienene Schrift von Fuhrmann, »Genußaktien (actions de jouissance) und Genußscheine (bons de jouissance)«.

Weitere Quellen sind:

Renaud a. a. O. S. 284, 760, 782.

Ring a. a. O. S. 387/388 Anm. 15 zu Art. 215d.

Simon a. a. O. S. 222/223.

Klemperer »Die rechtliche Natur der Genußscheine« (Halle 1898).

Staub Bd. I S. 625—627 Anm. 24 zu § 179 und S. 988 Anm. 19 zu § 292.

Lehmann-Ring Bd. I S. 458/459 Anm. 8 zu § 227.

scheine verfolgte wirtschaftliche Zweck[1]) von Fall zu Fall genau und nach bestimmten Gesichtspunkten festgestellt sind. Hierbei wird hauptsächlich darauf Gewicht gelegt werden müssen, zu ermitteln, ob die Genußscheine mit dem Recht aus der Aktie verknüpft sind, ob sie Stimmrecht in den Generalversammlungen gewähren, ob sie Rechte auf Rückgewähr eingezahlter Kapitalbeträge oder nur auf bestimmte Jahresbezüge (feste Zinsen oder Anteile am Reingewinn, falls ein solcher erübrigt ist) verbriefen oder ob sie schließlich reine Gläubigerrechte wie die der Anleihe- und Hypothekengläubiger sind, deren Bezüge in den Bilanzen der Gesellschaften vom Bruttogewinn abgezogen werden, deshalb auch nicht mehr im Reingewinn stecken und auch in den bisherigen Statistiken[2]) schon als Geschäftsunkosten usw. angesehen wurden.

Von den allgemeinen Gesichtspunkten für die Berücksichtigung von Genußscheinen in Rentabilitätsstatistiken seien hier folgende angegeben. In den Statistiken, welche die Höhe der Aktienrente ermitteln sollen[3]), dürfen solche Genußscheine, welche lediglich Gläubigerrechte enthalten, nicht für die Berechnung von Gewinn- oder Verlustposten der Aktionäre in Betracht gezogen werden. Solche Genußscheine sind dann keine den Aktienrechten gleichgestellten Mitgliedschaftsrechte; sie sind vielmehr ebenso zu behandeln wie sonstige Gesellschaftsschulden, wie deren Kapitalrückzahlungen und Zinsen.

Rehm a. a. O. S. 474—477.

Wolff »Die Praxis der Finanzierung« S. 103—106.

Silbernagel »Die Gründung der Aktiengesellschaft nach deutschem, schweizerischem, französischem und englischem Aktienrecht« (Berlin 1907) S. 231—238.

[1]) Vgl. Schmalenbach »Genußscheine und Gewinnanteilscheine« in »Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung« Jahrgang 2 S. 431—457.

[2]) von Körösy berücksichtigte in seinem mehrfach angeführten Werk offenbar nur Genußscheine, welche an Stelle amortisierter Aktien ausgegeben sind (vgl. a. a. S. 22 zu 3). Auf solche Genußscheine kommen wir im Verlaufe dieses Abschnittes noch näher zu sprechen.

Die Handelskammer in Dresden berücksichtigt von den Einnahmen aus Genußscheinen nur die anteilmäßigen Gewinnbezüge als Aktionäreinnahmen. Wenn Genußscheine auf einen Nominalbetrag gestellt sind oder ihre Ablösung zu einem festgesetzten Betrag möglich ist, so rechnet die Kammer solche Kapitalzahlungen nicht zu den Aktionäreinnahmen der Spalte »Dividendensumme«, sondern teilt ihre Höhe nur anmerkungsweise mit. Nach der Statistik für 1899—1901 S. 21 Anm. 2 und 9 sind z. B. bei 2 Gesellschaften 4000 M. bezw. 14800 M. zur Einlösung von Genußscheinen verwandt. Diese Beträge sind deshalb auch in den oben S. 134 mitgeteilten Beträgen von 1010016, 954730 und 819300 M. nicht mitenthalten. Nach welchen einheitlichen Gesichtspunkten die Handelskammer hierbei vorgeht, sagt sie in ihrer methodischen Einleitung nicht.

[3]) Hierüber handelt der vorliegende Abschnitt.

Sind Genußscheinrechte mit dem Aktienrecht verknüpft, so sind die aus ihnen entspringenden Gewinne ebenso in Rechnung zu stellen, als wenn diese auf Vorzugsaktien verteilt würden; es ist wirtschaftlich im Endresultat gleich, ob mir statt einfacher Aktien Vorzugsaktien gewährt werden oder ob ich neben meinen bisherigen Aktien besondere Genußscheine auf vorzugsweise Auszahlung von Gewinn erhalte. Habe ich zur Erlangung von solchen Genußscheinen Zuzahlungen auf das bisherige Aktienkapital, ohne daß dieses eine Erhöhung seines Nominalbetrages erfuhr, gemacht, so müssen diese Zuzahlungen statistisch ebenso als Verlustposten angesehen werden, wie wir es oben[1]) bei den andern Zuzahlungen vorgeschlagen haben. Sind Genußscheine in Verbindung mit Zusammenlegungen ausgestellt, so wird das oben[2]) für die letzteren Vorgänge Gesagte zu beachten sein. Sind ferner einerseits bei Ausgabe der Genußscheine Aktionär-Verluste in Rechnung gestellt, so sind andrerseits neben den Jahresbezügen aus dem Reingewinn auch Ablösungsbeträge und Kapitalrückzahlungssummen als Aktionärgewinne zu betrachten, denn die Berechnung würde sonst zu günstig oder zu ungünstig, wenn man anders verführe. —

Nur für zwei Typen von Genußscheinen wollen wir schon heute eingehendere Angaben über ihre statistische Behandlung machen. Wir denken zunächst an Genußscheine, welche neben Aktien gewährt werden, wenn bei der Gründung einer Gesellschaft[3]) oder bei späteren Erhöhungen des Aktienkapitals[4]) Sacheinlagen gemacht werden, die nicht ihren ganzen vollen Gegenwert in Aktien vergütet erhalten sollen. Wenn z. B. ein Patentinhaber sein Patent, dessen Einbringungswert beiderseitig auf 2 Millionen M. festgestellt wird, als Sacheinlage in eine Aktiengesellschaft einbringt, so können ihm dafür 2 Millionen M. in Aktien gewährt werden. Dieser Weg ist wohl der übliche. Wenn man dagegen aus hier nicht näher zu erörternden Gründen sofort nur 1 Million M. in Aktien, ihm die übrige 1 Million M. erst nach und nach vergüten will, so kann man dies so formulieren, daß man ihm eine fortlaufende sog. Lizenzgebühr verspricht oder daß man ihm Genußscheine[5]) mit bestimmten Jahres-

---

[1]) S. 190/191.
[2]) S. 191.
[3]) § 186 Abs. 2 H. G. B.
[4]) § 279 Abs. 1 H. G. B.
[5]) Von derartigen Genußscheinen sprechen:
Ring a. a. O. Anm. 15 zu Art. 215d S. 388 (Zeile 12—16).

bezügen (in fester Höhe oder nach Anteilen am Jahresgewinn der Gesellschaft) gewährt. Ist der Modus einer Lizenzgebühr gewählt, so ist es ohne weiteres klar, daß die jährlichen Zahlungen hierauf als Geschäftsunkosten zu verbuchen sind; in der Bilanz wie auch in der Statistik würde man ihre Beträge also weder zum Jahresreingewinn der Gesellschaft einrechnen, noch auch als eine Aktionäreinnahme des einbringenden bisherigen Patentinhabers betrachten. Zweifelhaft wird aber für die jährlichen Zahlungen die Buchungsweise und Einsetzung in die Bilanz, wenn man dem Einbringenden Genußscheine gewährt. Im Interesse der Steuerersparnis wird man dann gleichfalls nur denjenigen Betrag als Reingewinn ansehen, der sich nach Abzug der Jahreszahlungen an den Genußscheininhaber ergibt. Möglich ist aber auch, daß man dies nicht tut oder so freilich wohl bei der Steuererklärung verfährt, aber in der der Generalversammlung vorgelegten und demnächst im Reichsanzeiger veröffentlichten Bilanz die Zahlungen erst nachher von dem Reingewinn abzieht; auf diese Weise tritt ein größerer Reingewinn in die Erscheinung und der Statistiker möchte geneigt sein, wie die Dividendensumme so auch die Genußscheinbeträge als Aktionär-Einnahmen zu verrechnen. Dies würde nicht richtig sein. In solchen Fällen sind die anteilmäßigen Auszahlungen an den oder die Genußscheininhaber Geschäftsunkosten, nicht mehr Teile des Reingewinns der Gesellschaft, auch nicht Aktionär-Einnahme des bisherigen Patentinhabers. Solche Einbringungsgenußscheine sind z. B. geschaffen bei der Gründung der »Elektrischen Straßenbahn Barmen-Elberfeld«, welche ihr Unternehmen von der früheren Konzessionsinhaberin, der »Société anonyme des Tramways de Barmen-Elberfeld«, domiziliert gewesen in Brüssel, für 2960791 M. und 3500 Genußscheine erwarb.[1]). Die Genußscheininhaber nehmen an der über 5 % zur Verteilung gelangenden Superdividende zu 20 % Teil.[2]) Aus den letzten Bilanzen dieser Gesellschaft können wir nicht ersehen, wie die Genußscheinbezüge in ihnen aufgeführt werden, da die letzten Jahre die Verteilung einer

---

Simon »Einkommensteuer der Aktiengesellschaften in Preußen nach dem Gesetz vom 24. Juni 1891« (Berlin 1892) S. 146.

Siebert in der »Wochenschrift für Aktienrecht« 1902 S. 92.

[1]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 1743.

Vgl. Schmalenbach »Genußscheine und Gewinnanteilscheine« a. a. O. S. 450. Schmalenbach erkennt in den Genußscheinen dieser Gesellschaft mit Recht eine merkwürdige Abart der sonst üblichen Genußscheine. Wir glauben sie kurz als »Einbringungsgenußschein« bezeichnen zu können.

[2]) Dieser Gewinnanteil ist auf ein Fünftel festgesetzt, ohne Beziehung auf einen bestimmten Nominalbetrag jener 3500 Genußscheine.

Superdividende nicht gestatteten. Sollten in den nächsten Jahren Auszahlungen an Genußscheininhaber erfolgen und diese Auszahlungen in der gereinigten Bilanz so zur Angabe gelangen, als wenn sie aus dem Reingewinn zur Verteilung gelangten, so müssen wir sie trotzdem als Geschäftsunkosten ansehen und dürfen sie nicht als Aktionär-Einnahmen betrachten. Die Auszahlungen an die Genußscheininhaber jener Gesellschaft erinnern an die dauernde Rente von jährlich 3 Millionen M., welche die »Hohenlohe-Werke« in Hohenlohehütte an den Fürsten zu Hohenlohe-Oehringen außer 44 Millionen M. für seine Bergwerks- und Hüttenbesitzungen in Oberschlesien gewährt hat.[1]) Sollte der Rentenberechtigte seine Rechte in Genußscheinrechte umwandeln lassen, so könnte man jene 3 Millionen M. Einnahme gleichfalls nicht als Aktionär-Einnahme ansehen; sie gehören zu den Geschäftsunkosten und müssen, wie schon heute, vom Reingewinn der Gesellschaft gekürzt werden[2]).

Zweitens können wir heute schon diejenigen Genußscheine behandeln, welche an Stelle amortisierter Aktien ausgegeben sind[3]). In Anlehnung an Artikel 215d der Aktiennovelle vom 18. Juli 1884 bestimmt § 227 H. G. B. in seiner seit dem 1. Januar 1900 geltenden Fassung:

»Die Einziehung (Amortisation) von Aktien kann nur erfolgen, wenn sie im Gesellschaftsvertrag angeordnet oder gestattet ist. Die Bestimmung muß in dem ursprünglichen Gesellschaftsvertrag oder durch eine vor der Zeichnung der Aktien bewirkte Änderung des Gesellschaftsvertrages getroffen sein, es sei denn, daß die Einziehung nicht mittels Auslosung, Kündigung oder in ähnlicher Weise, sondern mittels Ankaufs der Aktien geschehen soll.

Jede Art der Einziehung darf, sofern sie nicht nach den für die Herabsetzung des Grundkapitals maßgebenden Vorschriften stattfindet, nur aus dem nach der jährlichen Bilanz verfügbaren Gewinn erfolgen.«

Wie Ring[4]) ausführt, hat sich bei Aktiengesellschaften vielfach die Übung herausgebildet, die durch Auslosung ihrer Aktien betroffenen Aktionäre nicht durchgängig von der Teilnahme an der Gesellschaft auszuschließen, vielmehr sind nicht selten an Stelle der heimgezahlten Aktien den letzten Aktionären Genußscheine ausgehändigt; solche Genußscheine seien besonders bei österreichisch-ungarischen und russischen Eisenbahnaktien in Gebrauch gewesen, aber auch bei deutschen Aktien zur Anwendung gelangt; derartige

---

[1]) Die Gesellschaft ist als reine Bargründung gegründet. Vgl. Moll a. a. O. S. 196.

[2]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 687.

[3]) Wie oben S. 204 Anm. 2 mitgeteilt, ist in das neue Reichsstempelsteuergesetz vom 14. Juni 1900 ein besonderer, ganz erheblich ermäßigter Steuersatz für derartige Genußscheine aufgenommen.

[4]) Ring a. a. O. S. 387—388 Anm. 15 zu Art. 215 d.

Genußscheine gewähren, so führt Ring weiter aus, in der Regel einen Anspruch auf Dividende und verhältnismäßigen Anteil am Gesellschaftsvermögen für den Fall der Liquidation, ferner weiterhin auch die übrigen mit der Aktie verknüpften Mitgliedschaftsrechte; nur müssen den noch nicht amortisierten Aktien Dividenden in bestimmter Höhe vorwegbezahlt werden und die Genußscheininhaber müssen sich bei der späteren Liquidation die schon gelegentlich der Auslosung empfangenen Beträge anrechnen lassen. Im vorigen Abschnitt, welcher die Aufstellung von Rentabilitätsstatistiken zur Ermittelung des Einkommens des Aktionärs lediglich unter Berücksichtigung der Dividendenbeträge, also sogenannter Dividendenstatistiken, betraf, haben wir uns eingehend dahin ausgesprochen[1]), daß man bei solchen weniger empfehlenswerten Statistiken im allgemeinen die statistisch nur mit großer Mühe richtig erfaßbaren Genußscheine unberücksichtigt lassen dürfe, daß man aber nur irrtümlich als Genußscheine bezeichnete Aktien weiterhin als Aktien betrachten müsse. Wir haben schon bei dieser Gelegenheit gesagt, daß die für ausgeloste Aktien der »Aktiengesellschaft Bazar« in Berlin ausgestellten Genußscheine tatsächlich Aktien darstellen, daß die Genußscheinbezüge als Dividendensummen[2]) zu verrechnen seien und daß weiterhin ein Aktienkapital[3]) in früherer Höhe vorliege. Im vorliegenden Abschnitt, welcher die Methode für eine genaue Ermittelung der Höhe der Aktienrente angeben soll, müssen wir uns noch etwas näher mit Genußscheinen, die an Stelle amortisierter Aktien ausgestellt sind, befassen. Wir tun dies zur Erleichterung der Darstellung zweckmäßig am Beispiel der Aktiengesellschaft »Bazar«. Wir dürfen hierbei nicht lediglich die augenblicklichen jährlichen Einnahmen der Genußscheininhaber oder richtiger Aktionäre berücksichtigen, sondern müssen auch die Einnahmen während der Auslosungsjahre in Betracht ziehen; augenblicklich ist nämlich die Lage schon ziemlich vereinfacht, nachdem seit dem Jahre 1897 sämtliche früheren Aktien amortisiert sind und seitdem nur noch unter sich gleichberechtigte sogenannte Genußscheine bestehen. Die im Jahre 1871 gegründete Gesellschaft übernahm vom Verleger der Modezeitschrift »Bazar« das Verlagsrecht einschließlich der Druckereieinrichtungen für 2 500 500 M.[4]) Es mag dahingestellt sein, ob man ursprünglich annahm, daß das auf »Verlags-Konto«

[1]) S. 132—135, insbesondere S. 135.
[2]) S. 135.
[3]) S. 137/138.
[4]) »Handbuch d. d. Aktiengesellschaften« 1907/08 Bd. I S. 1346/47.

gebuchte Verlagsrecht zu teuer erworben sei, und ob man deshalb mit einer allmählichen Wertminderung rechnete. Indem man aber dieses Verlags-Konto stets in seiner ursprünglichen Höhe von 2 500 500 M. im Aktivum in der Bilanz aufführte, ging man in der Folgezeit — unter Berücksichtigung des vorzüglichen Geschäftsganges des Unternehmens — wohl zweifellos davon aus, daß das Verlagsrecht seinen ursprünglich eingesetzten Wert behalte. Die Annahme dieses dauernden Wertes des Verlagsrechtes ist für unsere Berechnung deshalb wichtig, weil wir nunmehr davon ausgehen können, daß die jetzigen Genußscheininhaber bezw. Aktionäre bei einer etwaigen Liquidation der Gesellschaft volle Aussicht haben, mindestens ihr eingezahltes Aktienkapital zurückzuerhalten, so daß sie mit einem Verlust ihres in Aktien angelegten Kapitals nicht zu rechnen brauchen. Stimmt dieses, so haben die Genußscheininhaber bezw. Aktionäre, indem sie im Laufe der Jahre 1872—1897 außer den Dividenden die angeblichen Kapitalien der nach und nach ausgelosten Aktien ausgezahlt erhielten, nicht Kapitalrückzahlungen eingenommen, sondern außerordentliche Gewinneinnahmen gehabt. Diese verteilten sich nach und nach auf die jeweils ausgelosten Aktien. Solange noch nicht sämtliche Aktien ausgelost waren, hatten die noch nicht betroffenen Aktien lediglich ein verändertes Dividendenbezugsrecht, weil ihnen die Dividende auf den vollen Nominalwert gewährt wurde, während den ausgelosten Aktien fortan nur noch ein Recht auf eine Superdividende zustand. Deshalb haben wir in den noch nicht ausgelost gewesenen Aktien für die Jahre 1872 bis 1897 Vorzugsaktien gegenüber den anderen Aktien zu erblicken. Dieses Vorzugsrecht fiel fort, nachdem die letzte Aktie ausgelost war. Wie Schmalenbach[1]) zutreffend ausführt, ist die ganze Aktion so aufzufassen, als wenn sämtliche Aktien neben ihrer (zeitweise unter sich verschieden hohen) Dividende in den Jahren 1872—1897 zusammen eine Extra-Dividende von 2 550 000 M. oder 100 % ihres eingezahlten Aktienkapitals erhalten hätten. Für jedes dieser 25 Jahre betrüge die außerordentliche Dividende also 4 %. Würde man heute noch für die zurückliegenden Jahre bis 1872 eine Rentabilitätsstatistik aufstellen, so müßte man die in jedem Jahre zur Auszahlung für ausgeloste Aktien verteilten Beträge als Extra-Dividende

[1]) Schmalenbach »Genußscheine und Gewinnanteilscheine« a. a. O. S. 447.

Schmalenbach macht S. 448 Anm. 1 auf die interessante Möglichkeit aufmerksam, daß die »Bazar-Aktiengesellschaft« nunmehr mit der Tilgung ihrer Genußscheine angefangen und somit an Stelle der ursprünglicheu Aktien und Genußscheine Serie I derartige Scheine Serie II schaffen könne.

zu Gunsten der Aktionäre, als Gewinnposten der Aktionäre, in Rechnung stellen, wie wir es oben[1]) für sämtliche Extra-Dividenden für erforderlich erklärt haben. In der neuen Reichsstatistik wird man in gleichliegenden Fällen ebenso verfahren müssen. Ähnlich ist die Lage aber nur dann, wenn die unter den Aktiven aufgeführten Gegenwerte dauernd ihren Wert in solcher Höhe behalten, daß der Aktionär bei einer späteren Liquidation der Gesellschaft mindestens den Nominalwert seines Genußscheins (oder richtiger seiner Aktie) erhält und keinen Liquidationsverlust[2]) erleidet. Dies darf der Statistiker aber wohl dann voraussetzen, wenn die betreffende Gesellschaft sich nicht veranlaßt sieht, von ihrem hauptsächlichsten Aktivposten irgend eine Abschreibung (unmittelbar auf der Aktivseite oder mittelbar durch Einsetzen eines Korrektivpostens auf der Passivseite) zu machen.

Genußscheine für amortisierte Aktien bestanden in Deutschland u. a. noch bei dem »Dortmunder Steinkohlenbergwerk Louise Tiefbau« in Barop[3]). Im Jahre 1885 wurden 112800 M. Aktien amortisiert und dafür Genußscheine ausgestellt, welche ebenso wie die Genußscheine der ebenerwähnten Gesellschaft Stimmrecht hatten. Für die neue Reichsatistik kommen diese Genußscheine nicht mehr in Betracht, da die Bergwerksgesellschaft inzwischen mit der »Deutsch-Luxemburgischen Bergwerks- und Hütten-Aktiengesellschaft« in Bochum fusioniert ist.

Genußscheine für amortisierte Aktien der früheren »Baugesellschaft Humboldshain« in Berlin waren Gegenstand der Entscheidungen des Kammergerichts vom 20. Dezember 1892 und des Reichsgerichts vom 20. April 1893[4]). —

Im vorigen Abschnitt dieser Abhandlung, welcher Angaben über die Aufstellung von weniger empfehlenswerten Dividendenstatistiken machten, summierten wir die Dividendensummen (einschließlich Extradividenden, unentgeltliche Aktien und Bauzinsen)[5]) und setzten den Gesamtbetrag ins Verhältnis zum sog. statistischen Aktienkapital[6]). Für diejenigen Gesellschaften, deren Aktien an

[1]) S. 130 und 149.

[2]) Vgl. oben S. 195—198.

[3]) Auf diese Genußscheine macht Schmalenbach a. a. O. S. 448 aufmerksam.

[4]) Loeck »Reichsstempelgesetz (Börsensteuergesetz)« (Guttentag'sche Sammlung, 8. Aufl. 1901) S. 324.

Vgl. auch die frühere Entscheidung des Reichsgerichts vom 27. Oktober 1892 in »Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen« Bd. 30 S. 16.

[5]) Vgl. oben S. 129—135.

[6]) Vgl. oben S. 141.

Börsen zugelassen waren, machten wir noch nähere Angaben, wie man die Dividendensumme dieser Gesellschaften zum Kurswert des zugehörigen Aktienkapitals in Beziehung setzen könne[1]). Im vorliegenden Abschnitt, welcher die Methode einer möglichst einwandfreien Ermittelung der Aktienrente entwickeln soll, müssen wir nunmehr angeben, wie der weitere Ausbau der Dividendenstatistik[2]) zur Statistik der Aktienrente vor sich gehen muß. Zunächst müssen wir die zahlreichen Gewinn-Posten des Aktionärs, wie wir sie in diesem Abschnitt nacheinander aufgeführt haben und wie sie hinsichtlich der Genußscheine noch nachträglich methodisch zergliedert werden müssen, summieren. Ebenso müssen die Verlust-Posten zusammengezählt werden. Aus der Vergleichung beider Posten miteinander ergibt sich dann das Reineinkommen des Aktionärs, welches positiv ein Reingewinn und negativ ein Reinverlust sein kann.

Den Betrag dieses Reineinkommens müssen wir nunmehr zunächst vergleichen mit dem statistischen Aktienkapital sämtlicher berücksichtigten Gesellschaften. Da wir bei der Feststellung der Aktienrente auch Konkurs- und Liquidationsgewinne bezw. -verluste des Aktionärs in Rechnung stellen, so müssen wir natürlich bei der Feststellung der Höhe des statistischen Aktienkapitals auch die in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften mit ihrem Aktienkapital hinzu zählen. Letzteres wird in derjenigen Höhe zu erfassen sein, welche zur Zeit des Beginnes jener Nachverfahren maßgebend war; während solcher Nachverfahren erfolgen wohl nie Kapitalherabsetzungen, weil die Abwickelung der Geschäfte des Unternehmens ohne sie erreicht werden kann; eine Kapitalserhöhung bei einer Gesellschaft in Konkurs ist juristisch und wirtschaftlich ein Unding; eine Kapitalserhöhung bei einer Gesellschaft in Liquidation widerstrebt dem Grundsatz, daß eine Gesellschaft in diesem Zustand gemäß §§ 298, 149 H. G. B. nur ihre schwebenden Geschäfte beendigen darf; dies ist stets ohne Erhöhung des Aktienkapitals möglich. Das Kaiserliche Statistische Amt findet die Höhe des Aktienkapitals für diesen Zeitpunkt auf den Zählkarten seiner Bestands- und Bewegungsstatistik angegeben[3]). Da wir auch die Liquidationsgewinne derjenigen Gesellschaften mit in Rechnung stellen, welche in ihrem Statut die Ausschüttung von

[1]) Vgl. oben S. 151—161.

[2]) Vgl. oben S. 123/124 und S. 163.

[3]) »Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. I 1—4. Vgl. Moll a. a. O. S. 109/110.

Gewinn an die Aktionäre verboten haben, so müssen wir auch diese Gesellschaften, welche wir oben[1]) »Gesellschaften ohne Dividendenbezugsrecht« nannten, bei der Feststellung der Höhe des statistischen Aktienkapitals sämtlicher Gesellschaften mitheranziehen[2]).

Haben wir einerseits das Reineinkommen sämtlicher Aktionäre, andrerseits das statistische Aktienkapital sämtlicher Aktiengesellschaften ermittelt, so erhalten wir die Höhe der Aktienrente dadurch, daß wir die kleinere Zahl des Reineinkommens zur größeren Zahl des statistischen Aktienkapitals ins prozentuale Verhältnis setzen. Wollen wir die Aktienrente für die Gesellschaften einer bestimmten Gewerbegruppe oder eines einzelnen Staates oder Landesteils im deutschen Reich ermitteln, so stellen wir die entsprechenden Berechnungen für die sachlich oder örtlich zugehörigen Gesellschaften an. Die so ermittelten Rentabilitätsziffern werden nicht wenig von denen differieren, welche man mit einer (einfacheren und bequemeren) Dividendenstatistik errechnet. Die größeren Mühen, welche mit der in diesem Abschnitt beschriebenen Ermittelung der Höhe der Aktienrente verknüpft sind, machen sich aber dadurch bezahlt, daß man auf diese Weise endlich einmal einwandfreien und nach Möglichkeit zuverlässigen Aufschluß erhält, wie sich das in Aktien angelegte Kapital verzinst, ob es höhere Erträge liefert, als uns Sparkassen, Staatsanleihen und Pfandbriefe einbringen, ob einzelne Gewerbegruppen gegenüber anderen bevorzugt sind, ob vielleicht auch die Kapitalanlage in Aktien von Gesellschaften eines bestimmten Staates besonders ungünstig rentieren sollte. Für alle diese Fragen wird eine Dividendenstatistik aus den mehrfach angeführten Gründen nur Wahrscheinlichkeitsberechnungen anstellen können. Die Ergebnisse einer solchen Dividendenstatistik werden, soviel läßt sich heute schon sagen, viel zu hohe Rentabilitätsziffern zeitigen. Zwar gelangen in ihr auch eine große Anzahl Gewinn-Posten der Aktionäre, z. B. Gewinne aus Bezugsrechten, nicht zur Berücksichtigung; aber andrerseits werden auch recht große Verlustposten der Aktionäre, namentlich solche in Folge von Zusammenlegungen, Zuzahlungen, Konkursen und Liquidationen, außer Betracht gelassen. Würde nach der in diesem Abschnitt angegebenen Methode das Reineinkommen des Aktionärs, die Aktienrente, berechnet, so würde die Rentabilitätsziffer, welche die Dividendenstatistik des Königlich Preußischen Statistischen Landesamts für die preußischen

[1]) S. 146.

[2]) Bei einer Dividendenstatistik läßt man solche Gesellschaften, die Dividenden nicht verteilen dürfen, besser außer Betracht. Vgl. das oben S. 146 Gesagte.

Gesellschaften des Berichtsjahres 1906 auf 8,4 % errechnete[1]), nach unserer oberflächlichen Schätzung sich auf etwa 6—7 % ermäßigen. —

Im vorigen Abschnitt haben wir u. a. eingehend ausgeführt[2]), daß man bei einer Dividendenstatistik zwei Rentabilitätsziffern berechnen könne, indem man die Dividendensumme zunächst mit dem statistischen Aktienkapital[3]), sodann mit diesem Kapital nach dem Kurswert vergleiche. Da wir vorschlugen, man solle bei einer Rentabilitätsstatistik z. B. für 1908 alle diejenigen Gesellschaften und Bilanzen zu Grunde legen, welche ihren letzten Bilanztag im Kalenderjahr 1908 hätten[4]), so sprachen wir den Wunsch aus, man möge für alle Gesellschaften, welche ihren Bilanztag im 2. Halbjahr 1908 haben würden, den Kurs vom 31. Dezember 1907, für die übrigen Gesellschaften dagegen den vom 30. Juli 1907 berücksichtigen[5]). Wir glaubten auf diese Weise am einfachsten und bequemsten die Frage beantwortet zu erhalten, wie sich die Kapitalanlage in Aktien rentiert habe, wenn man die Aktien gegen Ende des vergangenen Bilanzjahres erworben habe. Wir waren uns klar, daß wir hierbei eine Fiktion aufstellten. Wir stellten sie auf, weil die Fiktion, daß die ersten Aktienzeichner dauernd im Besitze ihrer Aktien blieben, ebenso sehr der Wirklichkeit widersprach wie die entgegengesetzte Annahme, daß z. B. die Besitzer der Aktien, deren Gesellschaftsbilanzen am 31. Dezember 1908 abschließen und für das Jahr 1908 Dividende gewähren, ihre Aktien erst an diesem Tage gekauft hätten. Bei unserer Fiktion glauben wir die goldene Mittellinie innezuhalten.

Das früher Gesagte können wir nur wiederholen, wenn es sich um die Ermittelung der Höhe der Aktienrente handelt. Auch hier verwenden wir zweckmäßig für die Statistik des Berichtsjahres 1908 den Kurs vom 31. Dezember bezw. 30. Juni 1907. Daß wir auch hier nur diejenigen Gesellschaften in Betracht ziehen dürfen, von denen Aktien an einer deutschen Börse zugelassen sind, ergibt sich eigentlich von selbst. Wir würden den zu unsichern Boden der Wahrscheinlichkeit betreten, wenn wir auch die übrigen Gesellschaften mit berücksichtigen und für deren Aktienkapital einen dem Kurswert entsprechenden inneren Wert des Aktienkapitals durch Schätzung zu ermitteln suchen würden. Für die Kursermittelung wird im übrigen

---

[1]) »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1907 S. 289 Sp. 25.

[2]) Oben S. 165—167.

[3]) Berechnet auf Grund des auf das nominelle Aktienkapital eingezahlten Betrages.

[4]) Vgl. oben S. 160/161.

[5]) Vgl. oben S. 160.

alles das zu befolgen sein, was wir oben[1]) des näheren ausgeführt haben.

Gesellschaften in Konkurs und Liquidation wurden im vorigen Abschnitt nicht behandelt. Für Gesellschaften in Konkurs käme z. B. für das Berichtsjahr 1908 gleichfalls die Kursfeststellung am 31. Dezember bezw. 30. Juni 1907 in Frage. Wenn die Gesellschaft schon vorher in Konkurs geraten ist, wird an jenen Stichtagen entweder ein Kurs nicht mehr notiert sein oder es ist ein Kurs notiert, für welchen unsere obige Fiktion nicht im geringsten zutrifft. Nach Eröffnung des Konkursverfahrens, welches bei Aktiengesellschaften meistens ganz unverhofft eintritt, findet ein ganz erheblicher Kurssturz in den Aktien der betreffenden Gesellschaft statt, weil die Aktionäre einer Aktiengesellschaft in Konkurs in der Regel ihr ganzes Kapital verlieren[2]). Auch finden dann in den fraglichen Aktien kaum noch Börsenumsätze statt. Meistens bleibt der Kurs gestrichen. Wir möchten vorschlagen, daß man für das Aktienkapital der Gesellschaften in Konkurs einfach den Nominalwert berücksichtigt. Die Mehrzahl der Aktionäre einer in Konkurs geratenen Gesellschaft wird ihre Aktien mindestens zu pari gekauft haben. Wie wir oben bei Ermittelung der Höhe der Verlustposten der Aktionäre infolge von Konkursen eine Regel für alle Fälle aufstellten, so tun wir es auch hier, weil wir uns sagen, daß ein einigermaßen zutreffender, einheitlicher Stichtag überhaupt nicht gewählt werden kann. Da gewöhnlich kurz vor Eröffnung des Konkurses einer Aktiengesellschaft noch ein Kurs über pari für ihre Aktien besteht, so gelangt auf die von uns vorgeschlagene Weise eher eine höhere als eine niedrigere Verhältnisziffer zur Berechnung. Dies fällt aber kaum ins Gewicht. Eher wäre der entgegengesetzte Vorwurf zu beachten. Am 31. Dezember 1906 bestanden im ganzen Deutschen Reiche nur 75 Gesellschaften in Konkurs. Nehmen wir für Ende 1908 eine annähernd gleich hohe Zahl an, so würden in der Statistik für das Jahr 1908 wohl nur diejenigen Gesellschaften — etwa 20 bis 30 — statistisch verwertet werden, welche innerhalb der letzten 1—2 Jahre neu in Konkurs geraten sind[3]). Wir haben oben ausgeführt, daß man Gesellschaften in Konkurs nicht bis zur völligen Beendigung des Konkursverfahrens und bis zur Löschung der Firma im Handelsregister in der Aktiengesellschaftsstatistik noch Jahre lang hindurchschleppen

---

[1]) S. 161.

[2]) Vgl. oben S. 194/195.

[3]) »Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs« 1908 S. I 1.

möge[1]). Für die wenigen Gesellschaften, welche im einzelnen Berichtsjahr mit ihrem Aktienkapital zu berücksichtigen sein werden, wird es nicht viel verschlagen, wenn man einfach das Nominalkapital bezw. dessen eingezahlt gewesenen Betrag in Rechnung stellt.

Erheblich größer wird die Zahl der Gesellschaften in Liquidation sein, für welche der Kurswert des Aktienkapitals in den einzelnen Berichtsjahren festzustellen sein würde. Am 31. Dezember 1906 bestanden nach den Ermittelungen des Kaiserlichen Statistischen Amts im Deutschen Reich 268 Gesellschaften, welche sich in Liquidation befanden. Hiervon waren im Jahre 1906 85 und im Jahre 1905 46 Gesellschaften in das Stadium jenes Nachverfahrens getreten. Wir haben oben geschätzt, daß sich bei etwa zwei Drittel der neu in Liquidation tretenden Gesellschaften schon bei Beginn dieses Verfahrens mit Sicherheit sagen lasse, daß bei seinem Ausgang die Aktionäre ihre Einlage, den Nominalbetrag der Aktie, nicht ganz wiedererhalten würden; jene Aktionäre würden statt eines Aktionär-Gewinnes also einen Aktionär-Verlust erleiden. Solange letzterer seiner Höhe nach noch nicht genau zu bestimmen ist, muß die Gesellschaft in der Rentabilitätsstatistik weiter beachtet werden; bis zum Ende der Liquidation können dann viele Jahre vergehen; von den 268 Gesellschaften von Ende 1906 waren 51, etwa 19 %, bereits 5 Jahre und darüber in Liquidation. Unter den 85 Gesellschaften, welche im Jahre 1906 neu in Liquidation getreten waren, werden aber wohl 15—20 Gesellschaften gewesen sein, bei denen man zu Anfang der Liquidation sagen konnte, daß die Aktionäre ihr Aktienkapital ebenso vollständig verloren haben[2]), wie es bei den meisten Gesellschaften in Konkurs bei dessen Beginn gesagt werden kann. Unter den 268 Gesellschaften von Ende 1906 mögen sich weitere 50 Gesellschaften befunden haben, von denen jene Gewißheit schon in früheren Jahren hätte konstatiert und für eine Statistik früherer Jahre hätte in Rechnung gestellt werden können[3]). Also für etwa 200 Gesellschaften in Liquidation — bald mehr, bald weniger — würde jedes Jahr der Kurswert des Aktienkapitals fest-

[1]) S. 194.

[2]) Vgl. oben S. 194/195.

[3]) Aus diesen Erwägungen wird man für die erste Jahresbearbeitung der neuen Reichsstatistik nicht zu viel ältere Gesellschaften in Liquidation mit ihren oft recht traurigen Ergebnissen berücksichtigen dürfen. Nur soviel Gesellschaften wird man in die erste Jahresbearbeitung (z. B. für 1908) hineinziehen dürfen, wie — unter der Voraussetzung eines Beginnes der Statistik vor einer längeren Reihe von Jahren — noch für die Statistik des Jahres 1908 übrig geblieben wären, wenn man möglichst wenig Gesellschaften viele Jahre hindurchgeschleppt hätte.

gestellt werden müssen. Dies stößt aber auf nicht geringe Schwierigkeiten, wenn auf Aktien liquidierender Gesellschaften bereits Rückzahlungen stattgefunden haben und deshalb der Kurs der Aktien nicht mehr in Prozenten des Nennwertes, sondern »pro Stück« in Mark festgestellt wird. Bei unserer Statistik haben wir zu untersuchen, ob der Aktionär an Liquidationsraten mehr oder weniger als den Nominalwert erhält. Wir haben uns oben[1]) schon dahin entschieden, daß wir bei Bemessung von Aktionär-Verlusten bezw. -Gewinnen stets nur den Nominalbetrag der Aktie, nicht deren Kurswert in Betracht ziehen wollen. Hier, wo es sich noch darum handelt, den Kurswert des Aktienkapitals sämtlicher Gesellschaften festzustellen, werden wir nicht umhin können, bei derartigen Gesellschaften in Liquidation den letzten Kurs der Aktien vor irgend einer Rückzahlung in Rechnung zu stellen. Spätere Kurse wird man nicht berücksichtigen dürfen. Man wird hiermit gewöhnlich den Kurs der Aktien zu Beginn des Liquidationsverfahrens treffen. Zu einem solchen früheren Kurse müssen wir zurückgreifen. Falls Rückzahlungen nämlich schon erfolgt sind, wird man dementsprechend den Nominalbetrag der Aktien und den Kurs nicht heruntersetzen dürfen; es bleibt zunächst noch zweifelhaft, ob der Aktionär außer seiner Kapitalrückzahlung einen Aktionär-Gewinn erhält; ein solcher gelangt erst zur Auszahlung, wenn die bisherigen Liquidationsraten zusammen 100 % des nominellen Aktienkapitals erreicht haben. Aber auch bei den übrigen Gesellschaften würde es verfehlt sein, für die Statistik des Berichtsjahres 1908 einen besonderen Kurswert des Aktienkapitals genau nach dem Stande der Kurse am 31. Dezember bezw. 30. Juni 1907 zu ermitteln. Die Fiktion, daß die Aktienbesitzer die Aktien jener Liquidationsgesellschaften zu diesen Kursen gekauft hätten, widerspricht der Wahrscheinlichkeit in den meisten Fällen in ähnlicher Weise, wie wir es oben[2]) schon hinsichtlich der Aktien von Gesellschaften in Konkurs ausgesprochen haben. Sobald Gesellschaften in Liquidation treten, fallen die Kurse, wenn es sich nicht um günstig fundierte Terraingesellschaften handelt, die ziemlich früh in Liquidation treten und deshalb ihre hauptsächlichsten Gewinne erst im Liquidationsverfahren ausschütten. Börsenumsatze finden in Aktien von Liquidationsgesellschaften dann immer seltener statt. Wer zur Zeit des Beginns der Liquidation Aktien jener Gesellschaft besaß, wird in der Regel »auf ihnen sitzen bleiben«. Die

[1]) S. 198.
[2]) S. 218.

Fiktion erscheint daher nicht so unbegründet, daß die Aktionäre ihre Aktien zu den Kursen zur Zeit des Beginns des Liquidationsverfahrens erworben haben. Wenn die Liquidation jedoch längere Zeit vorausgesehen werden konnte, wenn Sanierungen zwar vorbereitet aber nicht mehr durchgeführt zu werden vermochten und sich auch Gelegenheit zu einer einigermaßen passenden Fusion nicht mehr bot, dann wird man bei solchen Gesellschaften wohl die Fiktion aufstellen dürfen, daß die meisten Aktionäre ihre Aktien mindestens zum Nominalwert erworben haben. Deshalb neigen wir zu dem allgemeinen Vorschlag, als Erwerbspreis der Aktien von Gesellschaften in Liquidation einheitlich den nominellen Betrag zu bestimmen. Nur bei Terrain- und Baugesellschaften, welche unter den Gesellschaften in Liquidation eine Stellung einnehmen, welche gar zu sehr noch an die der »tätigen« Gesellschaften erinnert, müßte man den tatsächlichen Kurswert berücksichtigen. Da nach Beginn des Liquidationsverfahrens gerade bei diesen Gesellschaften schnell Rückzahlungen erfolgen, dann regelmäßig ein Stückpreis für die Aktie festgestellt wird und dieser sich nach dem Nominalbetrag der Aktien abzüglich der Rückzahlungen richtet, so wird man zweckmäßig bei Terrain- und Baugesellschaften den Kurs in Rechnung stellen, der sich unmittelbar vor dem Beginne des Liquidationsverfahrens ergab. Als Tag des Beginnes würden wir den Tag der Eintragung im Handelsregister betrachten müssen[1]). —

Nachdem wir im vorliegenden Abschnitt die Grundzüge für eine zweifache Berechnung der Höhe der Aktienrente angegeben haben, könnten wir dazu übergehen, gleichzeitig Vorschläge darüber zu machen, auf welche Weise die so ermittelten Verhältniszahlen zu weiteren Tabellen verarbeitet werden könnten. Wir haben nach dieser Richtung hin im vorigen Abschnitte[2]) einige Ausführungen gemacht, als wir die Aufmachung von Dividendenstatistiken besprachen. Was wir dort hinsichtlich der Dividendensätze sagten, wird im großen und ganzen auch für die beiden Ziffern für die Höhe der Aktienrente gelten können. Wie wir früher der Vergleichung von Dividendensumme mit dem Kurswert des Aktienkapitals eine größere Bedeutung beimaßen, so tun wir es hier auch mit der Berechnung des prozentualen Verhältnisses zwischen Reineinkommen des Aktionärs und Kurswert des Aktienkapitals; das nominelle Aktienkapital wird namentlich bei Gesellschaften, deren

---

[1]) Vgl. Moll a. a. O. S. 80.

[2]) S. 149—154.

Aktien an einer Börse zugelassen sind, so sehr zu einer lediglich fiktiven Ziffer, daß man einer Berechnung der Höhe der Aktienrente ausschließlich mit Hilfe des nominellen Aktienkapitals nur eine nebensächliche Bedeutung beimessen kann. Für die Erkenntnis unseres in der Unternehmungsform der Aktiengesellschaft tätigen Wirtschaftslebens und für die Erforschung der Bewährung der Kapitalanlage in Aktien gibt den erwünschten genauen Maßstab nur die zu zweit berechnete Rentabilitätsziffer der Höhe der Aktienrente. Die Mittel und Wege zu zeigen, diese Ziffer auf eine möglichst zuverlässige und einwandfreie Weise zu berechnen, war die Hauptaufgabe dieses Abschnittes und zugleich unserer ganzen Abhandlung. Der Darstellung dieser Methode mußte deshalb der umfangreichste Abschnitt, der sich zum großen Teil dabei noch auf den vorigen stützt, gewidmet werden. —

IX. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen der Aktiengesellschaften selbst zu ermitteln suchen.

Wir haben oben schon mehrfach[1]) ausgeführt, daß eine Rentabilitätsstatistik der Aktiengesellschaften nach zwei Richtungen, die miteinander in gewisser Weise parallel laufen, aufgemacht werden muß. Einerseits muß das durchschnittliche Reineinkommen der Gesellschaften selbst ermittelt werden. Andrerseits ist die Höhe des Reineinkommens des Aktionärs, die Höhe seiner Aktienrente, festzustellen. Wie letzteres zu geschehen hat, haben wir im vorigen Abschnitt zu zeigen versucht; namentlich haben wir durch zahlenmäßige Beispiele mehrfach dargetan, daß eine Dividendenstatistik, die im vorletzten Abschnitt behandelt wurde, zu einer einwandfreien Ermittelung der Höhe der Aktienrente nicht führen könne. Es wäre logischer gewesen, wenn wir zunächst die Methode der statistischen Ermittelung des Reineinkommens der Gesellschaften behandelt und erst nachher die Mittel und Wege für eine Dividendenstatistik und für die Ermittelung der Höhe der Aktienrente angegeben hätten. Die Dividendenstatistik zuerst zu behandeln, ergab sich aber deshalb, weil die bisherigen Statistiken sich meistens als eine solche charakterisieren, eine solche auch am einfachsten aufgemacht werden kann und sich ihre weitere Aufstellung auch für die Zukunft da empfiehlt, wo es nicht darauf ankommt, völlig zuverlässige und einwandfreie Zahlen zu gewinnen. Soll letzteres aber erreicht werden — und dies darf man bei der neuen Rentabilitätsstatistik des Kaiserlichen Statistischen Amtes ohne weiteres voraussetzen —, so muß der weitere Ausbau von einer Dividendenstatistik zu einer Statistik der Aktienrente vorgenommen werden, wie wir ihn im vorigen Abschnitt beschrieben haben. Aus diesen Zweckmäßigkeitsgründen gelangen wir erst in diesem Abschnitt zur Ermittelung des Reineinkommens

[1]) S. 68—72, 98—100 und 123/124.

der Gesellschaften selbst, obwohl zuerst ein Reingewinn der Gesellschaft erarbeitet sein muß, ehe eine Dividendenzahlung an die Aktionäre in Frage kommen kann.

Eine Statistik des Reineinkommens der Gesellschaften selbst kann eine große Bedeutung für sich beanspruchen, denn ihre Aufgabe besteht darin, auf Grund der Bilanzen der Gesellschaften zu zeigen, wie die letzteren in den einzelnen Jahren gearbeitet, ob sie Gewinne erzielt oder Verluste erlitten haben. Beides gelangt in einer Statistik der Aktienrente, welche ja ganz andere Ziele verfolgt, nur höchst unvollkommen zum Ausdruck. Eine Gesellschaft, welche im Jahre 1905 500000 M. Reingewinn gehabt hat, kann 400000 M. als Dividende verteilen, sie kann aber auch beschließen, von einer Dividendenverteilung ganz abzusehen, weil nicht genügend flüssige Mittel vorhanden sind oder aus ihnen die Ausgaben für Neubauten bestritten werden sollen. Eine andere Gesellschaft, welche bisher günstige Erfolge erzielt und Reservefonds von ansehnlicher Höhe angesammelt hat, hat vielleicht im Jahre 1907 einen größeren Verlust erlitten, so daß ein erheblich geringerer Reingewinn erzielt ist; sie zahlt aber trotzdem aus einem Dividendenausgleichungsfonds dieselbe Dividende, wie in den Vorjahren. Andererseits gelangen in Statistiken zur Ermittelung der Höhe der Aktienrente die Jahresverluste der Gesellschaften und die aus mehreren Jahren angewachsenen Unterbilanzen nur unvollkommen und in ganz anderen Berichtsjahren zur Verrechnung, weil aus Gesellschaftsverlusten Aktionärverluste sich erst dann ergeben, wenn nach ein oder mehr Jahren eine Zuzahlung seitens der Aktionäre, eine Zusammenlegung des Aktienkapitals, vielleicht sogar der Konkurs der Gesellschaft erfolgt. Weil solche Verluste den Aktionär zeitlich zu verschiedenen Zeiten treffen, je nachdem diese Verluste in den Gesellschaftsbilanzen zum Ausdruck gelangen, so bietet eine Statistik der Aktienrente zwar einen Maßstab für die in einem längeren Zeitraum, etwa 10 Jahren, stattgefundenen Aktionär-Einnahmen und -Ausgaben und für das sich aus beiden ergebende Aktionär-Reineinkommen, die Aktienrente. Aber nur eine Statistik der Rentabilität der Gesellschaften selbst vermag die günstigen und ungünstigen Wirkungen genau auf denjenigen Zeitraum, auf dasjenige Bilanzjahr zu verrechnen, in welchem jene Gewinne und Verluste der Gesellschaft zuerst zahlenmäßig auftreten, indem sie in den Gesellschaftsbilanzen zur Mitteilung gelangen. Wollen wir demnächst aus einer Rentabilitätsstatistik die Konjunktur eines bestimmten Jahres erkennen, so dürfen wir nicht die Ergebnisse der Statistik der Aktienrente be-

nutzen, sondern müssen aus der in diesem Abschnitt zu behandelnden Statistik das Erforderliche ersehen.

Freilich dürfen wir auch nicht zu hohe Anforderungen an diese zweite Richtung der Statistik stellen, weil es auch eine große Anzahl bedeutsamer Vorgänge gibt, welche in ihr nicht in gleicher Weise berechnet werden können, wie in der Statistik der Aktienrente. Nehmen wir ein Beispiel. Das Aktienkapital einer Gesellschaft wird durch Zusammenlegung der Aktien von 4 auf 2 Millionen M. herabgesetzt. In der im vorigen Abschnitt behandelten Statistik nahmen wir hier einen Aktionär-Verlust von 2 Millionen M. an. Die Aktiengesellschaft selbst, die anfänglich mit einem Aktienkapital von 4 Millionen M. ausgestattete juristische Person, erleidet hier keinen Verlust, denn sie wird sogar von einem Teil der Rückforderungsansprüche ihrer Aktionäre für den Fall der Liquidation frei; bei der Statistik des Reineinkommens wird der Aktionär-Verlust von 2 Millionen M. nur insoweit zum Ausdruck gelangen, als sich aus den Gesellschaftsbilanzen der früheren Jahre Verluste in dieser Höhe ergeben haben. Man mag sich vielleicht damit trösten, daß bei den meisten Sanierungen eine Zusammenlegung des Aktienkapitals nur in dem Maße erfolgt, um frühere Jahresverluste zu tilgen. Oftmals ist jedoch eine noch durchgreifendere Sanierung erforderlich, um neben der Tilgung der Unterbilanz zugleich eine außerordentliche Abschreibung auf die wichtigsten Aktiven zu erreichen. Die eben angedeutete Unstimmigkeit tritt am stärksten bei Konkursen von Gesellschaften zutage; hier gelangen in der Statistik der Aktienrente Aktionär-Verluste meistens in voller Höhe des nominellen Aktienkapitals zur Verrechnung; eine in Konkurs geratene Aktiengesellschaft, die juristische Person, verliert einen solchen Betrag nicht; in ihren Bilanzen der letzten Jahre werden Gesellschaftsverluste wohl kaum ausgewiesen sein, weil bei solchen Gesellschaften die Bilanzen meistens künstlich mit sogar einem Reingewinn ausgestattet zu werden pflegen. Auf diese Weise werden wohl fast sämtliche Konkursverluste der Aktionäre nie als Verluste der Gesellschaften in Statistiken zur Ermittelung des Reineinkommens der Gesellschaften Berücksichtigung finden. Aus dieser nur teilweisen Verrechnung von Aktionär-Verlusten infolge von Sanierungen, Konkursen und Liquidationen werden in einer Statistik der letztgenannten Richtung wohl durchweg zu hohe Rentabilitätsziffern errechnet werden[1]).

[1]) Aus diesen und ähnlichen Gründen kann die Begründung zum Entwurf des preußischen Gesellschaftssteuergesetzes, daß die Aktiengesellschaften Preußens im

Bevor wir nachstehend die Methode für eine Statistik des Reineinkommens der Gesellschaften selbst behandeln, sei noch vorausgeschickt, daß die meisten bisherigen Statistiken, sowohl die deutschen als auch die außerdeutschen, dieser zweiten Richtung der Statistik eine ungleich größere Beachtung widmen. Dies hängt damit zusammen, daß die erste Richtung meistens nur eine Dividendenstatistik geworden ist. Gleichmäßige Berücksichtigung haben beide Richtungen wohl nur in dem bedeutungsvollen Werk von von Körösy gefunden, der zugleich in sehr durchdachter, freilich aber auch teilweise unrichtiger Weise die Höhe der Aktienrente zu ermitteln suchte. Die Statistik des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts bietet bisher in seiner Statistik neben der hier zu behandelnden Statistik auch nur eine Dividendenstatistik in dem im vorletzten Abschnitt aufgefaßten Sinne. Die Arbeiten der Handelskammer in Dresden verfolgen zwar auch zugleich beide Richtungen, aber ihre Dividendenstatistiken unterscheiden sich doch schon dadurch sehr wesentlich von der der preußischen Behörde, daß auch die jährlichen Bezüge der Genußscheininhaber Berücksichtigung gefunden haben.

In den beiden vorigen Abschnitten haben wir — zu Anfang und im weiteren Verlauf der Abschnitte nach den einzelnen Gesichtpunkten, die grade zu besprechen waren, — mehrfach die Methoden der wichstigsten deutschen Statistiken nochmals kurz zu skizzieren versucht, nachdem wir dies hinsichtlich der vorgenommenen Verhältnisberechnungen auch schon im 2. Hauptabschnitt[1]) dieser Abhandlung getan. Bei der großen Anzahl deutscher und außerdeutscher Statistiken, welche — auf unter sich sehr verschiedenartige Weise — das Reineinkommen der Aktiengesellschaften zu ermitteln suchen, können wir dasselbe nur hinsichtlich der drei Statistiken tun, welche wir soeben nannten. Ab und zu werden wir jedoch auch auf die methodische Behandlung einzelner Punkte in anderen Statistiken eingehen, soweit wir aus der Anordnung ihrer Tabellen ersehen können, wie die

---

fünfzehnjährigen Durschschnitt (1893—1907) Überschüsse in Höhe von etwa 11% des Aktienkapiel erbracht hätten, nur mit größtem Vorbehalt aufgenommen werden. Auch ist bei der Berechnung jener 11% nur das Aktienkapital der Steuern zahlenden Gesellschaften berücksicktigt, während Verlustgesellschaften, welche Steuern nicht aufbrachten, doch auch hätten berücksichtigt werden müssen, ebenso die mit ±0 abschließenden Gesellschaften. Die Begründung stützt sich übrigens nicht auf die Aktiengesellschaftsstatistik des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts, sondern auf die gleichfalls von dieser Behörde bearbeitete Statistik der preußischen Einkommensteuerveranlagung. (Vgl. Moll a. a. O. S. 28—29).

[1]) S. 9—39.

mitgeteilten Zahlen beschafft und wie sie verwertet sind. Nur die drei genannten Statistiken haben mehr oder weniger klare und ausführliche Erläuterungen über die von ihnen angewendete Methode mitgeteilt. Durch kritische Untersuchung der in jenen drei Statistiken benutzten Mittel und Wege hoffen wir dann eine vierte in Vorschlag bringen zu können, welche die Vorzüge einer jeden bietet, ohne mit ihren Nachteilen behaftet zu sein. Diese vierte Methode bringen wir in der weiteren Hoffnung in Vorschlag, daß sie bei der Inangriffnahme einer Rentabilitätsstatistik im Kaiserlichen Statistischen Amte ebenso Berücksichtigung finden möge, wie in zukünftigen privaten Statistiken, welche die Rentabilität der Aktiengesellschaften einer enger begrenzten Gewerbegruppe oder eines kleineren örtlichen Gebiets untersuchen wollen, als dies in der Reichsstatistik möglich sein wird. —

Wir wir bei der Statistik der Aktienrente und der zu ihrem Unterbau benutzten Dividendenstatistik zunächst darauf bedacht waren, die Höhe der Dividendensumme festzustellen, so müssen wir hier, wo es sich um Gewinn und Verlust der Gesellschaften selbst handelt, zunächst den Gewinn der mit einem solchen abschließenden Gesellschaften ermitteln. Bei den ungünstig abgeschlossenen Gesellschaften haben wir sodann den Verlust festzustellen. Haben Gesellschaften weder einen Gewinn noch einen Verlust gehabt so sehen wir in ihnen Gesellschaften, deren Ergebnis gleich $\pm$ o ist[1]). So gewinnen wir drei große Klassen von Gesellschaften[2]) in welche wir die Gesellschaften je nach dem Erscheinen ihre Bilanzen im Reichsanzeiger nach und nach vereinigen, um auf diese Weise desto leichter die weitere Verarbeitung der Bilanzen vornehmen zu können[3]). Um einen Anhalt zu gewinnen, wie sich die Gesellschaften auf die drei Klassen ungefähr verteilen werden, seien die Zahlen der drei letzten Jahresbearbeitungen der preußischen Statistik mitgeteilt:

---

[1]) Vgl. Simon »Die Bilanzen der Aktiengesellschaften usw.« (3. Aufl.) S. 97 und dort Anm. 81.

[2]) Bei der Dividendenstatistik hätten wir zwei große Klassen für die dividendenzahlenden und für die dividendenlosen Gesellschaften bilden können (vgl. oben S. 150fg).

[3]) Infolgedessen messen wir der Einordnung der Gesellschaften in jene drei Klassen lediglich eine theoretische, vielleicht sogar nur eine rein-formelle Bedeutung zu. Ob es zweckmäßig ist, innerhalb dieser Klassen Verhältnisberechnungen aufzustellen und zu veröffentlichen, wie es seitens der preußischen Statistik geschieht, soll erst späterhin geprüft werden, wenn wir auf die weitere Verarbeitung der ermittelten Hauptzahlen zu Tabellen zu sprechen kommen.

Gesellschaften	1903/04	1905	1906
ohne Gewinn und Verlust	81	93	86
mit Gewinn	1994	2106	2176
mit Verlust	458	385	388
	2533	2584	2650

Bevor wir nunmehr unsere methodischen Ausführungen mit der Frage beginnen, welche Gesellschaften wir zur Klasse der Gesellschaften mit Gewinn hinzurechnen, müssen wir auf einige Fehler aufmerksam machen, welche wir bei der Einordnung in jede der drei Klassen in gleicher Weise begehen können. Diese Fehler müssen wir vor allen Dingen vermeiden, wenn wir einwandfreie Zahlen dafür bieten wollen, wie eine Gesellschaft, eine Gewerbe- oder örtliche Gruppe von Gesellschaften in einem bestimmten Zeitabschnitt, einem Jahre, rentiert hat. Die letztere Frage wollen die Statistiken von von Körösy, ebenso die preußischen und die der Dresdener Handelskammer beantworten. Sie wollen uns sagen, ob die Gesellschaften in einem bestimmten Jahre mit Gewinn oder Verlust abgeschlossen haben. Wenn man diese Frage einwandfrei statistisch für sämtliche Gesellschaften lösen will, muß man diese Frage natürlich zunächst bei der statistischen Einheit sachgemäß zu beantworten suchen.

von Körösy sagt in seinem bedeutsamen Werk[1]), »es sei eine fundamentale Forderung — nicht bloß für die Aktiengesellschaftsstatistik, sondern überhaupt für eine jede Statistik, welche an irgend eine Zeitperiode gebunden sei —, daß die Grenzen der Beobachtungsperiode nicht überschritten werden dürfen«. Indem von Körösy zutreffend davon ausgeht, daß für die Aktiengesellschaftsstatistik die Grenze der Zeitraum des Bilanzjahres der einzelnen Gesellschaft sei, führt er weiter aus: »Wäre es erlaubt, in die Geschäftsergebnisse eines bestimmten Jahres die Betriebsergebnisse vorhergegangener Jahre zu mengen, so würde hierdurch nicht nur der wirtschaftliche Charakter der einzelnen Jahre verzerrt erscheinen, sondern es müßte überdies eine derartige Statistik schon deshalb als einfach unbrauchbar bezeichnet werden, weil sich diese des Fehlers zweifacher Einstellung schuldig macht: ein und derselbe Gewinn und Verlust würde nämlich einmal in dem entsprechenden Geschäftsjahre, dann aber noch einmal in jenem Jahre verrechnet, auf welches dieser über-

[1]) S. 11. Sein Werk erschien schon 1901 in deutscher Sprache, nachdem sein einleitender methodischer Teil bereits im Jahre 1900 (gleichfalls in deutscher Sprache und in Berlin) als selbständige Abhandlung veröffentlicht war. Vgl. oben S. 46 Anm. 1.

tragen wurde. Gewinn- und Verlustbeträge aus den Vorjahren dürfen demnach in die Statistik eines bestimmten Jahres nicht aufgenommen werden, sondern es ist nötig, von den Gewinn- und Verlust-Saldis solche Beträge vorher in Abzug zu bringen und nur den verbleibenden Rest in die statistische Tabelle des betreffenden Jahres einzustellen«. Diese Ausführungen sind so überzeugend, daß wir ihnen nichts hinzuzufügen brauchen. Wir wollen uns jene Fehler nur an einigen Beispielen klar machen[1]). Wenn eine Gesellschaft A im Jahre 1906 500000 M. Reingewinn erzielt hat, diesen zur Dividendenzahlung, Reservestellungen usw. bis auf 50000 M. verwendet, so »trägt« sie den letzteren Betrag »auf neue Rechnung vor« und er erscheint in der (nach dem Prinzip der Bilanzklarheit aufgestellten) Bilanz[2]) für 1907 als Teil des Gewinn-Saldo's von etwa 470000 M., indem wie folgt mitgeteilt wird:

Gewinnvortrag aus 1906	50000 M.
Gewinn aus 1907	420000 M.
Gewinnsaldo	470000 M.

Für das Jahr 1907 darf man für eine Rentabilitätsstatistik dieses Jahres nur 420000 M. als Gewinn verrechnen. Würde man den Gewinn auf 470000 M. annehmen, so würde man zwei Fehler zugleich machen, nämlich in Höhe von 50000 M. einen Gewinn des Jahres 1907 annehmen, der in ihm nicht verarbeitet ist, und zweitens gleichzeitig jene 50000 M. doppelt, für 2 Jahre verrechnen, während dies nur für das Jahr 1906 zulässig ist. Erheblich stärker tritt der Fehler in folgendem Beispiel zutage, wobei vorausgeschickt sei, daß man vielfach sowohl den Jahresverlust eines einzelnen Jahres als auch die Summe mehrerer Jahresverluste mit »Unterbilanz« bezeichnet; hat eine Gesellschaft B im Jahre 1906 einen Verlust von 200000 M. erlitten und im Jahre 1907 ein gleichgroßes Mißgeschick gehabt, so finden wir in der Bilanz für 1907 einen Verlust-Saldo von 400000 M., welcher sich aus nachstehenden Posten zusammensetzt:

Verlustvortrag aus 1906	200000 M.
Verlust aus 1907	200000 M.
Unterbilanz (Verlustsaldo)	400000 M.

In die Statistik des Jahres 1907 darf man für die Gesellschaft B dann nur einen Verlust von 200000 M. einsetzen. Hat eine Gesellschaft C in den 5 Jahren 1901, 1902, 1903, 1904 und 1905 je einen Verlust von 100000 M. erlitten und im Jahre 1906 einen weiteren

---

[1]) Wir verweisen auch noch auf Maatz a. a. O. S. 19—21.

[2]) Erläutert durch die zugehörige Gewinn- und Verlustrechnung.

von 200000 M. hinzugefügt, so ersehen wir in der Bilanz für 1906 folgenden Verlust-Saldo:

Verlustvortrag aus	1901	100000 M.
„	„ 1902	100000 „
„	„ 1903	100000 „
„	„ 1904	100000 „
„	„ 1905	100000 „
Verlust	„ 1906	200000 „
Unterbilanz (Verlustsaldo)		700000 M.

In der Statistik für 1906 darf die Gesellschaft C nur mit einem Verlust von 200000 M., nicht etwa mit dem ungeheuren Ausfall von 700000 M., berücksichtigt werden. Auf die große Gefahr eines solchen Fehlers macht von Körösy nachdrücklichst aufmerksam, indem er sagt[1]): »Die Außerachtlassung der Überträge führt namentlich dort zu den unerquicklichsten Ergebnissen, wo Aktiengesellschaften eine längere Reihe von Jahren hindurch mit Verlust arbeiten. Während es sich nämlich bei Gewinnvorträgen nur um einen Bruchteil der Gewinne handelt, werden die Verluste in ihrer Totalität übertragen, so daß diese Beträge nicht nur die Verluste des letzten Jahres, sondern aller jener Jahre involvieren, die überhaupt passiv abschlossen«. Zwei weitere Beispiele seien noch für Fälle gegeben, welche von Körösy zwar nicht ausdrücklich hervorhebt, welche aber auch mit der falschen Benutzung der Gewinn- und Verlustvorträge in Verbindung stehen. Eine Gesellschaft D hat im Jahre 1905 einen Verlust von 100000 M. gehabt, im folgenden Jahre einen Gewinn von 200000 M. erarbeitet, dann zeigt die Bilanz für 1906 folgende Zahlen:

Verlustvortrag aus 1905	100000 M.
Gewinn aus 1906	200000 M.
Gewinnsaldo	100000 M.

Für die Statistik des Jahres 1906 ist dann nicht ein Gewinn von 100000 M., sondern von 200000 M. in Rechnung zu stellen. Wenn andererseits eine Gesellschaft E in ihrer Bilanz für 1906 nachstehende Zahlen aufwiese:

Verlustvortrag aus 1905	200000 M.
Gewinn aus 1906	100000 M.
Unterbilanz (Verlustsaldo)	100000 M.

so müßte man für das Jahr 1906 einen Gewinn von 100000 M. statt eines Verlustes von gleicher Höhe berücksichtigen.

Leider müssen wir konstatieren, daß sich die von uns an fünf Beispielen gezeigten Fehler, vor denen von Körösy in den Jahren

[1]) a. a. O. S. 12.

1900 und 1901 noch gewarnt hatte, auch in die Rentabilitätsstatistiken des Königlich Preußischen Statistischen Landesamtes[1]) eingeschlichen haben. Dies konnte nur dadurch geschehen und einigermaßen erklärlich sein, daß Neuhaus, welcher die erste Bearbeitung der Rentabilitätsstatistik für die preußische Behörde übernommen hatte[2]), sich über die Aufgaben und Ziele seiner Statistik nicht vollkommen klar war[3]). Er betrachtete es nämlich als Aufgabe seiner Statistiken, zweierlei darzutun[4]):

1. wie sich die Lage der Unternehmungen in den einzelnen Gewerbezweigen während des Geschäftsjahres gestaltete;

2. wie sich die Aktiengesellschaften als Mittel zur Anlage freier Kapitalien bewähren, also welchen Gewinn und Verlust ihre Betriebe den Aktionären abwerfen.

Die zweite Aufgabe erfüllte er nicht einwandfrei[5]), indem er lediglich die Gewinne der Aktionäre ermittelte, ihre Verluste nicht in Rechnung stellte, vielmehr lediglich eine Dividendenstatistik aufmachte, wie wir sie im 7. Abschnitt dieser Abhandlung[6]) erläutert haben. Die erste Aufgabe stellte er sich insofern ungenau, als er zwar die Rentabilität berechnen wollte — dies ergibt sich unzweideutig aus den Schlußfolgerungen, welche er in dem umfangreichen textlichen Teil jener Veröffentlichung aus den ermittelten Zahlen, hauptsächlich den Verhältniszahlen, ziehen zu können glaubte —, er diese Absicht aber in den unklaren Worten aussprach, daß er die

---

[1]) Vgl. oben S. 11/12 fg.

[2]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 1 fg.

[3]) Vor allem erkannte Neuhaus nicht, daß die gesamte Aktiengesellschaftsstatistik nach drei Richtungen hin aufgemacht werden muß, nämlich 1. Bestandsstatistik, 2. Bewegungsstatistik und 3. Rentabilitätsstatistik. Nach diesen drei Richtungen haben wir in unserer früheren Veröffentlichung »Das Problem einer amtlichen Statistik der deutschen Aktiengesellschaften« gleichfalls zergliedert. Ebenso teilt das Kaiserliche Statistische Amt heute das Gebiet dieser ganzen Statistik, indem es seine Arbeiten nach den beiden ersten Richtungen bereits unternommnn und nach der Richtung der Rentabilität auch demgemäß auszuführen erklärt hat. Schon auf diesem Mangel des methodischen Aufbaues der Statistik beruhen viele Unklarheiten in den einleitenden Ausführungen von Neuhaus in jener amtlichen Statistik. Vgl. Moll a. a. O. S. 46 Anm. 74.

An dieser Stelle sei nur noch das Bedauern ausgesprochen, daß Neuhaus über die bedeutsamen Ausführungen von von Körösy über die Methode einer Aktiengesellschaftsstatistik hinweggegangen ist. Neuhaus erklärte a. a. O. S. 2 unten und 3 oben: »In einem der ersten Teile seiner Arbeit beurteilt er (von Körösy) die bisherigen Versuche auf diesem Gebiete und macht Vorschläge für eine Reform der Aktiengesellschaftsstatistik, auf die wir hier indes nicht näher eingehen können«.

[5]) Vgl. oben S. 123.

[6]) S. 121 fg.

»Lage der Gesellschaften« statistisch feststellen wollte. Was Neuhaus unter »Lage der Unternehmungen« verstand, sagte er leider nicht, suchte es nur an anderer Stelle in etwa zu erläutern. Er gab nämlich noch an[1]), daß er untersuchen wolle »den gegenwärtigen Stand der Aktiengesellschaften am Ende des betreffenden Geschäftsjahres«. Hierdurch setzte er sich in Widerspruch mit seinen eigenen Worten, daß er die Lage der Gesellschaften während des betreffenden Geschäftsjahres untersuchen wolle. Sei der Gewinn im betreffenden Jahre, so führte er aus, auch noch so groß, so dürfe er einen solchen für seine Statistik doch nicht annehmen, solange dieser von früheren Verlusten noch verschlungen werde, in der Bilanz also noch kein Gewinn auf der Passivseite zum Vorschein gelange. Neuhaus sucht sein Vorgehen noch mit dem abseits liegenden Gedanken zu begründen, daß ein Käufer von Aktien diesen solange noch wenig Interesse entgegenbringe, solange die Gesellschaft nicht Dividenden verteile. Daher müsse man einen Verlustvortrag aus dem Vorjahre von dem Gewinne des letzten Jahres abziehen und gegebenenfalls einen Reinverlust in Rechnung setzten, »obwohl im gegenwärtigen Geschäftsjahr nur Reingewinn erzielt sei«[2]).

Wenn Neuhaus in seiner Statistik einen Reingewinn da nicht annahm, wo ein solcher nach seinen eigenen Angaben vorlag, so leidet seine Methode an einem so erheblichen Mangel, daß wir die mit ihr errechneten Zahlen, namentlich die Verhältnisziffern, nicht als einen einwandfreien Maßstab der Rentabilität der Gesellschaften in einem bestimmten Jahre ansehen können. Wir beziehen uns hier der Kürze halber nochmals auf die von uns schon[3]) mitgeteilten Äußerungen von von Körösy über derartige, methodisch nicht sachgemäß aufgemachte Statistiken. Wir heben nur nochmals hervor, daß die Fehler der Methode von Neuhaus weniger in die Erscheinung treten bei denjenigen Gesellschaften, welche in den einzelnen Jahren gleichmäßig mit einem Gewinn abschließen und hierbei jährlich einen Teil, etwa 5—10%, auf neue Rechnung vorzutragen pflegen. Fühlbar machen sich die Mängel aber sofort

---

[1]) a. a. O. S. 5 Sp. 2.

[2]) Auf diesen Fehler und auf die Nichtberücksichtigung der Liquidations- und Konkursverluste in der preußischen Aktiengesellschaftsstatistik machte namentlich Somary in seinem Bericht »Die preußische Aktienstatistik« in der »Statistischen Monatsschrift« (herausgegeben von der k. k. Statistischen Zentralkommission in Wien) Jahrgang 1906 S. 515—518 aufmerksam. (Der Ausdruck »Aktienstatistik« ist dort nicht zutreffend gewählt. Vgl. Moll a. a. O. S. 43 Anm. 71 und S. 117.)

[3]) Oben S. 229/230.

stärker, wenn Gewinnjahre mit Verlustjahren abwechseln. Am stärksten wirken die Fehler, wenn eine lange Reihe von Verlustjahren vorliegt, die Unterbilanz erheblich angewachsen ist; in einem solchen Falle, den wir oben[1]) bei der Gesellschaft C beispielsweise mitgeteilt haben, würde die falsche Methode einen Verlust von 700000 M., die richtige dagegen nur einen solchen von 200000 M. einsetzen.

Bei welchen gewerblichen und örtlichen Gruppen jene Fehler mehr oder weniger unterlaufen sind, kann man aus den Tabellen der von Neuhaus bearbeiteten Statistiken für die Jahre 1899 und 1902 nicht ersehen. Die Fehler nachträglich zu beseitigen, würde nur dadurch möglich sein, daß die beiden Jahresbearbeitungen für 1899 und 1902 nochmals vorgenommen würden, was mit Rücksicht auf den großen Arbeitsaufwand wohl ausgeschlossen sein wird. Wir bedauern deshalb außerordentlich, daß die mit großer Mühe bearbeiteten Statistiken infolge jener methodischen Fehler, wenn auch nicht völlig wertlos, so doch für die Erkenntnis der Rentabilität der Aktiengesellschaften in jenen beiden Jahren unbrauchbar sind.

Wie wir oben[2]) mitgeteilt haben, sind die späteren Jahresbearbeitungen der preußischen Aktiengesellschaftsstatistik für die Jahre 1904, 1905 und 1906 nicht mehr in der »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts«, sondern in dem von dieser Behörde herausgegebenen »Statistischen Jahrbuch für den preußischen Staat« veröffentlicht. Wir nehmen an, daß die zu Anfang eingeschlichenen methodischen Mängel auch den Statistiken für die Jahre 1904 und 1905 anhaften, da eine etwaige Änderung in der Methode sicherlich (im Vorwort der Jahrbücher oder in Anmerkungen zu den einzelnen Tabellen) zum Ausdruck gebracht worden wäre. Wir können deshalb auch den für die Jahre 1904 und 1905 errechneten Rentabilitätsziffern, wie wir sie im »Jahrbuch« 1905 S. 137 und 138 je in Spalte 20 und im »Jahrbuch« 1906 S. 299 Spalte 20 und S. 301 Spalte 16 als Hauptergebnisse vorfinden, nicht die erwünschte Zuverlässigkeit zusprechen.

Im »Jahrbuch« 1907, welches die Statistik für das Jahr 1906 bietet, ist jedoch seitens der preußischen Behörde erfreulicherweise eine wesentliche methodische Änderung in der Bearbeitung der Statistik zum Ausdruck gebracht, wie wir aus den Anmerkungen S. 292/293 zu entnehmen vermögen. In den Spalten 15 und 16

---

[1]) S. 231 oben.

[2]) S. 11.

werden als Hauptergebnisse mitgeteilt: »Bilanzmäßiger Mehrgewinn bezw. Mehrverlust« und in den Spalten 19 und 20. »Im letzten Geschäftsjahre erzielter Mehrgewinn bezw. Mehrverlust«: Aus den Anmerkungen 1 und 2 zu diesen Spalten ersehen wir, daß wir in den Spalten 15 und 16 noch die auf fehlerhafte Weise errechneten Rentabilitätsziffern vor uns haben, während wir in den Spalten 19 und 20 diejenigen Zahlen mitgeteilt erhalten, gegen welche wir jene Einwendungen nicht mehr erheben können. In diesen Spalten ist nunmehr in dankenswerter Weise[1]) diejenige Methode hinsichtlich der Gewinn- und Verlustvorträge zur Anwendung gelangt, welche wir in Übereinstimmung mit von Körösy als die allein richtige und sachgemäße bezeichnen mußten. Während in den Spalten 15 und 16 sowie 19 und 20 neben den absoluten Zahlen auch Prozentzahlen mitgeteilt sind, ersehen wir in den dazwischen befindlichen Spalten 17 und 18 in ihrer absoluten Höhe einerseits die Gewinn-, andrerseits die Verlustvorträge, welche aus dem Jahre 1905 in das Jahr 1906 hinübergenommen sind. Wenn wir auch keinen großen praktischen Wert darin erblicken, daß in der preußischen Statistik neben den allein einwandfreien Zahlen auch die nach bisheriger Methode errechneten Zahlen weiter veröffentlicht werden[2]), so hat die Mitteilung der beiderseitigen Ergebnisse doch den Vorteil, daß man nunmehr mit hinreichender Deutlichkeit den Einfluß des beim Beginn der Aufmachung jener Statistiken eingeschlichenen methodischen Fehlers zu erkennen vermag. Daß der Fehler weniger in die Erscheinung tritt, wenn man die Durchschnittszahlen für die sämtlichen 2650 Gesellschaften Preußens betrachtet, darf nicht verwundern, denn bei einer so großen Zahl müssen sich unrichtige Gewinnzahlen und unrichtige Verlustzahlen annäherend aufwiegen. Bei Gruppen mit einer geringen Anzahl von Gesellschaften oder mit vielen Gesellschaften, welche erhebliche Verlustvorträge aus den Vorjahren übernommen hatten, müssen sich die Fehler in stärkerem Maße zeigen. Dies soll die nachstehende Tabelle veranschaulichen, welche wir uns aus der preußischen Statistik für 1906[3]) für sämtliche Gesellschaften und für einige Ge-

---

[1]) Der jetzige Referent für Aktiengesellschaftsstatistik im Kgl. Preußischen Statistischen Landesamt, Herr Regierungsrat Professor Dr. Kühnert, hatte die Güte, dem Verfasser Mitte des Jahres 1907 einige Unterredungen zu gewähren, deren Gegenstand u. a. auch die Frage der Behandlung von Gewinn- und Verlustvorträgen in Rentabilitätsstatistiken war.

[2]) Jemand, der mit der Statistik nicht genau bekannt ist, weiß z. B. nicht, welche von beiden Rentabilitätsziffern er als maßgebend ansehen soll. Wir schlagen deshalb vor, in Zukunft nur die Spalten 17—20 zu veröffentlichen.

[3]) A. a. O. S. 292/293.

werbegruppen, bei denen die Fehler besonders stark hervortreten, zusammengestellt haben. Die prozentualen Ziffern geben den Anteil am Aktienkapital an. Was wir in unserer Tabelle als falsch berechneten Mehrgewinn bezw. Mehrverlust bezeichnet haben, ist nichts anderes als der durchschnittliche Gewinn- bezw. Verlust-Saldo, wie er aus den einzelnen Posten dieser Art sich grade am Schluß des berücksichtigten Bilanzjahres ergibt. Wenn dieser hoch oder niedrig ist, so hängt das nicht immer und nicht allein davon ab, wie die einzelne Gesellschaft genau im fraglichen Bilanzjahr gearbeitet hat, sondern bei vielen Gesellschaften von mehr oder minder großen Gewinn- oder Verlustvorträgen aus frühren Jahren ab. Sind letztere z. B. bei einer Gesellschaft schon seit dem Jahre 1900 angewachsen so sind in dem Verlust-Saldo des Jahres 1906 eben Verluste der 7 Jahre 1900—1906 enthalten. In die zuletzt veröffentlichte preußische Statistik, welche nach der Überschrift ihrer Tabellen das Geschäftsergebnis genau für das Bilanzjahr 1906 angeben sollte, sind also statt lediglich Verluste für 1906 solche für weitere sechs zurückliegende Jahre eingestellt.

Gewerbegruppe bezw. -Art.	Zahl der Gesellschaften	Falscher Mehrgewinn (+) bezw. Mehrverlust (—)		Richtiger Mehrgewinn (+) bezw. Mehrverlust (—)	
		überhaupt Mill. M.	%	überhaupt Mill. M.	%
* 1. Landwirtschaft	8	— 1,53	— 12,4	— 0,01	— 0,04
4. Industrie d. Steine u. Erden	187	+ 24,79	+ 10,1	+ 28,18	+ 11,4
* 4a. Steingewinnung	19	— 2,00	— 10,1	+ 0,13	+ 0,7
4d. Glasfabriken	18	+ 5,19	+ 17,7	+ 4,67	+ 15,9
6. Maschinenbauindustrie	254	+ 96,90	+ 10,1	+ 103,74	+ 10,8
6a. Maschinen und Apparate	167	+ 27,55	+ 8,0	+ 36,55	+ 10,6
7. Chemische Industrie	76	+ 55,93	+ 23,7	+ 52,27	+ 22,1
* 7b. Farben und Bleistifte	13	+ 24,73	+ 36,5	+ 23,09	+ 34,1
11. Lederindustrie	26	+ 7,07	+ 14,6	+ 6,63	+ 13,6
13a. Getreidemühlen usw.	37	+ 0,65	+ 1,8	+ 1,06	+ 2,9
*13d. Spritfabriken usw.	12	+ 1,31	+ 9,1	+ 2,09	+ 14,6
16. Polygraphisches Gewerbe	62	+ 3,60	+ 8,1	+ 4,14	+ 9,3
17a. Banken	261	+ 288,13	+ 11,7	+ 279,73	+ 11,4
*17d. Terraingesellschaften	114	+ 22,98	+ 8,5	+ 18,53	+ 6,8
19c. Schiffahrtsgesellschaften	54	+ 1,95	+ 4,6	+ 2,46	+ 5,9
*20. Hôtels usw.	26	+ 2,30	+ 5,9	+ 4,22	+ 10,8
*21. Verschiedene Gesellschaft.	212	+ 0,29	+ 0,5	+ 2,16	+ 3,7
Zusammen in Preußen	2650	+ 895,67	+ 11,1	+ 899,92	+ 11,2

Die Gesamtziffern der Tabelle weichen nur unerheblich von einander ab. Bei den Relativzahlen — auf diese als Maßstab kommt es am meisten an — zeigen sich die größten Unterschiede bei den mit einem * versehenen Gruppen. Die Gruppe Steingewinnung weist als falsche Rentabilitätsziffer einen Verlust von 10,1 %, dagegen als richtige Ziffer einen Gewinn von 0,7 % auf; die 19 Gesellschaften dieser Gruppe hatten aus dem Vorjahr Verluste in Höhe von 2,27 Millionen M. übernommen gegenüber 0,14 Millionen M. Gewinnvorträgen; während sich nach der falschen Methode ein Verlust von 2,00 Millionen M. berechnete, ergab sich nach der richtigen Methode folgende Berechnung des Gewinnes für 1906:

	Mill. M.	in %
Verlust aus 1905	2,27	
— Gewinn aus 1905	0,14	
Mehrverlust aus 1905	2,13	
+ falsch berechneter Verlust aus 1906	2,00	10,1
richtig berechneter Gewinn aus 1906	0,13	0,7

Die von uns vertretenen Auffassungen gelangten inzwischen auch in einem Aufsatz des jetzigen Referenten für Aktiengesellschaftsstatistik im Königl. Preußischen Statistischen Landesamt, Regierungsrat Dr. Kühnert zum Ausdruck, den er unter dem Titel »Die Statistik der Aktiengesellschaften in Preußen« im »Tag« No. 320 vom 29. September 1908 (Beilage »Kapitalanlage und Geldmarkt«) veröffentlichte. Hier ist gesagt: »Will man nicht nur das bilanzmäßige Geschäftsergebnis[1]), sondern die wirkliche Rentabilität im letzten, den Bilanzen zugrunde liegenden Geschäftsjahre kennen lernen, so muß man etwaige Gewinn- wie Verlust-Vorträge aus Vorjahren ausscheiden«. In der am Schluß jenes Aufsatzes mitgeteilten Tabelle sind deshalb auch nicht die Saldo-Zahlen der preußischen Statistik, sondern die Rentabilitätsziffern, wie wir sie unserer Tabelle[2]) als richtige Zahlen kenntlich gemacht haben, verwertet. Wir dürfen deshalb wohl annehmen, daß in Zukunft auch in den amtlichen Veröffentlichungen der statistischen Zentralstelle Preußens jene Ziffern der wirklichen Rentabilität als die allein maßgebenden betrachtet werden.

Im Anschluß hieran sei nur noch bemerkt, daß die Behandlung der Gewinn- und Verlustvorträge, wie von Körösy und wir sie als die allein richtige erklärt haben, in gleicher Weise bereits seit zum Teil vielen Jahren in den meisten deutschen und außerdeutschen

[1]) d. h. den Gewinn- bezw. Verlustsaldo.

[2]) S. 236.

Statistiken, welche das Reineinkommen der Aktiengesellschaften selbst ermitteln wollten, erfolgt. Die Handelskammer in Dresden sagte z. B. in den Erläuterungen zu ihren Statistiken, daß bei den Berechnungen zur Ermittelung des Geschäftsertrages in dem betreffenden Jahre ein Gewinn- oder Verlust-Vortrag aus dem Vorjahr völlig unberücksichtigt bleiben mußte[1]). Wagon teilt mit, daß er in seiner Statistik die Überträge aus den Vorjahren wenn irgend möglich vom Reingewinn bezw. Reinverlust des neuen Jahres abgezogen habe[2]). Taeger[3]) bemerkt zu der von ihm angewandten Methode, daß der jährliche Reingewinn von ihm natürlich unter Abzug der Überträge aus den Vorjahren aufgeführt sei. Dermietzel, der in seiner Dissertation im allgemeinen nur eine — freilich weit ausgearbeitete — Dividendenstatistik bot, und nur nebenher auch für einige Gruppen Reingewinnzahlen — zum Teil nur in absoluten Zahlen — mitteilte, glaubte bei Mitteilung der letzteren Zahlen für die Hypothekenbanken die Vorträge aus den Vorjahren nicht in Abzug bringen zu dürfen[4]). —

Wir sagten oben[5]), daß man aus einer nach dem Prinzip der Bilanzklarheit aufgestellten Bilanz in Verbindung mit der im »Reichsanzeiger« gleichzeitig veröffentlichten Gewinn- und Verlustrechnung das Vorhandensein von Gewinn- und Verlustvorträgen aus den Vorjahren ersehen können müsse; wenn ferner Verlustvorträge aus mehreren zurückliegenden Jahren übernommen sind, muß eigentlich das zu ersehen sein, was wir oben bei unserm Beispiel der Gesellschaft C[6]) für die einzelnen Jahre mitgeteilt haben. Nun gelangen aber die Bilanzen nicht immer in der vom Gesetzgeber gewünschten Klarheit und Übersichtlichkeit zur Veröffentlichung. Meistens werden die Vorträge in der Bilanz selbst nicht einzeln angeführt, sondern im Gewinn- oder Verlust-Saldo versteckt mitgeteilt. Dann kann man die Vorträge aber wenigstens aus der Gewinn- und Verlustrechnung ersehen, denn in dieser müssen sie unbedingt als Einnahmen bezw. Ausgaben getrennt aufgeführt sein[7]). Schließlich versagt aber auch

[1]) Vgl. die Erläuterung zur Statistik der 3 Jahre 1899—1901 S. 1 zu Spalte 9.

[2]) Wagon a. a. O. S. 13.

[3]) Taeger in »Annalen des Deutschen Reichs« 1905 S. 202.

[4]) Dermietzel a. a. O. S. 35/36.

[5]) S. 230 und Anm. 2 ebenda.

[6]) S. 231 oben.

[7]) von Körösy sagt a. a. O. S. 9/10 hierzu: »Der Reingewinn beziehentlich der Reinverlust ergibt sich bekanntlich aus beiden Teilen der Schlußrechnungen nämlich sowohl aus der Bilanz als auch aus der Gewinn- und Verlustrechnnng. Gleichviel ob wir die Aktiven von den Passiven oder die Verluste von dem Gewinne abziehen, so gelangen

diese Quelle in denjenigen Fällen, in denen eine Gesellschaft es unterläßt, neben ihrer Bilanz noch jene zweite Rechnung im Reichsanzeiger zu veröffentlichen. Amtliche und private Statistiker müssen sich dann durch Anfragen bei den Gesellschaften selbst die erforderlichen Angaben erbitten. Auf diese Weise wird mangels Angaben im Reichsanzeiger auch die amtliche preußische Statistik vorgegangen sein, indem sie die Zahlen der oben erwähnten Spalten 17 und 18 erstmalig für die Statistik des Jahres 1906 ermittelte. Bei fortlaufenden Jahresstatistiken tritt hierbei insofern eine Erleichterung ein, als man z. B. aus der gereinigten Bilanz für das Jahr 1908 den für 1909 vorgetragenen Gewinn ersehen hat, der sich in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung für 1909 dann in gleicher Höhe als Gewinnvortrag aus dem Vorjahre vorfinden muß. Bei einer erstmaligen Ermittelung der Vorträge für eine Statistik wird man auf das Herausfinden solcher Vorträge doppelte Sorgfalt verwenden müssen. Ob dies — mit Rücksicht auf die nicht immer klaren Angaben der Gesellschaftsveröffentlichungen — in der preußischen Statistik für 1906, welche die Vorträge erstmalig ausscheidet, in vollkommen zuverlässiger Weise hat geschehen können, vermögen wir nicht zu beurteilen[1]). —

Dürfen wir nun den Reingewinn bezw. Verlust aus den Bilanzen in derjenigen Höhe für die Statistik verwerten, wie sich dieser nach ordnungsmäßiger Ausschaltung der Vorträge aus den Vorjahren ergibt? Mit andern Worten: dürfen wir diese bilanzmäßigen Jahresgewinne und Jahresverluste sozusagen unbesehen in unsere Statistiken als Gewinne bezw. Verluste einsetzen? Diese Frage können wir dann leicht beantworten, wenn wir uns vor Augen halten, daß es Aufgabe unserer Statistik des Reineinkommens der Aktiengesellschaften ist, den in einem bestimmten Jahre »erarbeiteten« bezw. durch sonstige wirtschaftliche Betätigung geschaffenen Reingewinn bezw. den durch mißglückte Versuche dieser Art erlittenen Verlust statistisch zu ermitteln. Können nun in einer Bilanz Gewinn- oder Verlust-Salden ausgewiesen werden, welche ohne eine

wir immer zu derselben Ziffer des aktiven oder passiven Geschäftsergebnisses der einzelnen Aktiengesellschaft. Es ist aber doch empfehlenswerter, sich an die Gewinn- und Verlustrechnung zu halten.« Vgl. a. a. a. O. S. 10 Anm. 1 und Staub Bd. I S. 902 Anm. 49 zu § 261.

[1]) Über die Gewinn- und Verlust-Vorträge in steuerlicher Beziehung äußern sich: Fuisting a. a. O. (7. Aufl.). S. 296/297 zu F. und S. 279 zu Ac.

Maatz a. a. O. S. 273—275, S. 19/20 und 216—220. Maatz verweist auf S. 20 hauptsächlich auf eine Entscheidung des Oberverwaltungsgerichts in Steuersachen Bd. 9 S. 233.

solche wirtschaftliche Betätigung, mag sie positiv oder negativ ausgefallen sein, entstanden sind? Solche Gewinne weisen Bilanzen oftmals aus, indem sie sog. Buchgewinne registrieren. Solche Buchgewinne entstehen durch reine Rechnungsoperationen, wenn eine Gesellschaft einer Sanierung unterzogen wird. Wenn z. B. das Aktienkapital in stärkerem Masse zusammengelegt wird, als dies durch eine vorhandene Unterbilanz und durch die vorzunehmenden ordentlichen und außerordentlichen Abschreibungen erforderlich ist, so tritt schon allein durch diese Umgestaltung der finanziellen Basis der Gesellschaft ein Gewinn-Saldo ein. Ein solcher Gewinn-Saldo braucht nicht immer beabsichtigt zu sein. E ist eine Folge davon, daß das Aktienkapital nicht mark- oder sogar pfennigweise, sondern nur großzügiger herabgesetzt werden kann, indem man z. B. den Nennbetrag der Aktien von 1500 M. auf 1200 M. ermäßigt oder 3 Aktien zu 2 Aktien zusammenlegt.[1]) Für diese Maßnahmen kann man die Höhe der erreichten Zusammenlegung bezw. Herabsetzung meistens nicht von vornherein genau bestimmen, sondern nur oberflächlich schätzen, weil mit den Reduzierungen vielfach freiwillige Zuzahlungen oder die Schaffung von Vorzugsaktien verknüpft sind und weil man deshalb zur Zeit der Beschlußfassung der Generalversammlung noch nicht genau die Zahl der Aktionäre angeben kann, welche sich an der Sanierungsaktion beteiligen werden. So entstehen beabsichtigt oder unbeabsichtigt Buchgewinne. Solche entstehen vielfach auch, wenn seitens der Aktionäre Zuzahlungen[2]) geleistet werden, ohne daß das Aktienkapital erhöht wird. Buchgewinne werden auch dann erzielt, wenn eine Gesellschaft Aktien zu einem Kurse unter 100 zurückkauft[3]). Ebenso können Buchgewinne die Folge von Einzahlungen auf Genußscheine sein[4]). Nicht selten werden auch bei Gelegenheit von Fusionen Buchgewinne erzielt[5]). Sämtliche derartige Gewinne können wir nicht als von der Gesellschaft durch wirtschaftliche Tätigkeit erarbeitete Gewinne gelten lassen. Wir dürfen sie deshalb bei unsern Statistiken nicht mitberücksichtigen, sondern müssen sie ausscheiden[6]). Würden wir dies nicht tun, so würden wir

---

[1]) Vgl. oben S. 187—191.

[2]) Vgl. oben S. 199—201 und Simon »Die Bilanzen usw.« (3. Aufl. 1899) S. 223/224.

[3]) Schmalenbach »Die Sanierung von Aktiengesellschaften« a. a. O. S. 65 Anm. 1 führt ein Beispiel dafür an.

[4]) »Statistik der Handelskammer in Dresden für die Jahre 1899, 1900 und 1901« S. 6 und 7 Anm. 6 und 7 gibt hierfür 2 Beispiele.

[5]) Vgl, Maatz a. a. O. S. 255 Anm. 4.

[6]) Infolgedessen werden die genannten Buchgewinne in Preußen auch nicht versteuert.

Rentabilitätsziffern errechnen, welche uns keinen Maßstab mehr für die wirtschaftlichen Ergebnisse der Aktiengesellschaften sein würden, im Gegenteil würden wir in solchen Fällen einen Gewinn annehmen, wo wohl regelmäßig noch ein Jahresverlust eingetreten war. Es ist durch sorgfältige Erforschung der Höhe der Buchgewinne die Höhe des durch wirtschaftliche Tätigkeit erarbeiteten Gewinnes oder eines hierbei erlittenen Verlustes festzustellen. Dafür daß bei der einzelnen Gesellschaft Buchgewinne angegeben sein können, hat man einen Anhalt, wenn man weiß, daß im fraglichen Jahre eine Sanierung oder eine Fusion stattgefunden hat. Im Kaiserlichen Statistischen Amt wird man um so leichter nach Buchgewinnen fahnden können, weil die besonders eingehend durchgeführte Bewegungsstatistik dieser Behörde die nötigen Hinweise zu geben vermag. Die Höhe der tatsächlich erarbeiteten Gewinne wird man dann aber nicht so bequem aus der Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechung ersehen können, sondern man wird für die in Frage kommenden Gesellschaften stets die Jahresberichte einfordern und einsehen müssen. — In den bisherigen Statistiken hat man auf die Eigenart der Buchgewinne kaum geachtet. von Körosy erwähnt sie leider ebenso wenig wie die preußische Statistik in ihren einleitenden Erläuterungen zu ihrer erstmaligen Veröffentlichung[1]). Die Handelskammer in Dresden schied sie erst in der Statistik für die Jahre 1902—1904 aus; sie rechnete die durch Zusammenlegungen und Zuzahlungen erreichten Buchgewinne nicht als Gewinn der Gesellschaften, da es sich hierbei um außerordentliche Maßnahmen handele, die mit dem eigentlichen Ertrage des Geschäftskapitals nicht unmittelbar im Zusammenhang ständen[2]). Dadurch daß die Handelskammer in ihren Tabellen in den Spalten für Rohgewinne (Sp. 10) und für Reingewinn (Sp. 13) auch noch in einer besonderen Zeile die Höhe des Reingewinnes oder Verlustes unter Berücksichtigung des Buchgewinnes angab und den Buchgewinn in Anmerkungen der Höhe nach angab, sind wir in der Lage, jene für die 3 Jahre und für die mit Nummern kenntlichgemachten Gesellschaften wie folgt anzugeben:

Vgl. Maatz a, a. O. S. 255—256 und Fuisting a. a. O. z. B. S. 283 z. G. Vgl. auch Knappe a. a. O. S. 75 Anm. 1.

[1]) In der »Zeitschrift des preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 6 Sp. 1 ist — wenn wir von den wenigen und nicht ganz richtigen Bemerkungen über Tantiemen und Gratifikationen absehen — nur kurz gesagt: »Als Reingewinn der Unternehmung gilt uns die gesamte sich aus dem Abzuge der Passiva von der Aktiva ergebende Summe«.

[2]) A. a. O. S. 4 (erster Absatz).

55	186550 M.
60	125000 „
64	277000 „
73	244750 „
77	325000 „
101	275000 „
109	152000 „
111	900000 „
141	334250 „
142	250000 „
146	200000 „
147	600000 „
155	933740 „
	4803290 M.

Für jedes der 3 Jahre kam also ein durchschnittlicher Buchgewinn von 1601097 M. zur Ausschaltung, während der berücksichtigte Reingewinn durchschnittlich 34705035 M. betrug, so daß Reingewinn und Buchgewinn zusammen 36306132 M. ausgemacht haben würde. Der Anteil des Buchgewinnes an letzterer Summe beträgt 4,4%. Aus diesem Anteil, welcher aus einer Statistik von nicht ganz 200 Aktiengesellschaften des Königreichs Sachsen für 3 Jahre errechnet ist, darf man natürlich nicht mit Sicherheit darauf schließen, daß ein gleich großer Anteil des von der preußischen Statistik des Jahres 1906 für 2650 Gesellschaften ermittelten Reingewinnes von 899,92 Millionen M. gleichfalls auf Buchgewinne entfällt. Unsere Schätzung wird aber nicht fehlgehen, wenn wir bei der erheblichen Anzahl von starken Sanierungen preußischer Gesellschaften für 1906 einen Anteil der Buchgewinne auf 5% annehmen; hiernach wäre der Reingewinn der preußischen Gesellschaften im Jahre 1906 um etwa 45 Millionen M. zu hoch errechnet; der Reingewinn hätte statt auf 899,92 Millionen M. nur auf etwa 855 Millionen M. angegeben werden dürfen; die in der preußischen Statistik mitgeteilte Rentabilitätsziffer würde sich hiernach von 11,2% auf 10,6% ermäßigen.

Wenn wir die Buchgewinne nicht mit zu dem Reingewinn der Gesellschaften rechnen dürfen, so müssen wir vielleicht eine Erhöhung der in den Bilanzen im übrigen ausgewiesenen Gewinne vornehmen, wenn die betreffende Gesellschaft im fraglichen Bilanzjahr einen größeren Gewinn erzielt hat, als sie anzugeben sich geneigt fand. Unverrechnete Gewinne sind keine Seltenheit. Sie ergeben sich oft von selbst, wenn sich die Höhe des Gewinnes aus einem größeren Geschäft, welches erst zum Teil abgewickelt ist, zur Zeit der Bilanzaufstellung — also etwa 2—3 Monate nach Schluß

des Bilanzjahres — noch nicht übersehen läßt. Ist z. B. aus einem einzelnen Geschäft, dessen Erledigung zwar schon 1906 begonnen, aber erst 1907 oder 1908 beendigt werden konnte, ein Gesamtgewinn von 300000 M. erzielt, so konnte man natürlich Ende 1908 diesen inzwischen genau ermittelten Gewinn leicht auf je ein Jahr rückwärts verteilen oder etwa auf das erste und wichtigste Jahr die Hälfte und die andere Hälfte auf die beiden letzten Jahre oder nur auf das Jahr 1908 verrechnen. Wenn wir als Statistiker die Bilanz von 1906 vor uns hatten und aus ihr den Reingewinn ersehen wollten, schöpften wir keinen Verdacht. Aus der Bilanz oder dem Jahresbericht für das spätere Jahr 1908 können wir dergleichen auch nicht erfahren, denn solche interne Angelegenheiten der Geschäftsführung erfährt zunächst nur der Vorstand der Gesellschaft und der mit der Bilanzaufstellung betraute Prokurist; vielleicht macht der Vorstand dem Aufsichtsrat hierüber Mitteilungen; sehr wahrscheinlich erfährt der Aktionär aus dem Jahresbericht gar nichts und die im Reichsanzeiger veröffentlichte Bilanz gibt der statistischen Behörde oder dem Privatstatistiker nur etwa an: Reingewinn aus 1907 780544,22 M. Genau nach Pfennigen gelangt dann ein Reingewinn zum Ausweis, während im Jahre 1908 unverrechnet gebliebene Gewinne vielleicht die hübsche runde Summe von 50000 oder 100000 M. ausmachten. Für die Zuverlässigkeit einer von Jahr zu Jahr weitergeführten Rentabilitätsstatistik hätte der von uns als Beispiel benutzte Fall aber nur die Bedeutung, daß sich die absoluten Gewinnziffern in einem prozentual nicht so erheblichen Maße von einem Jahr zum andern verschieben, in der Summe aber die richtige Höhe angeben, so daß die aus einer Reihe von Jahren ermittelten Ziffern ein immerhin getreues Spiegelbild der erzielten Gewinne liefern. Es kommen jedoch auch Fälle vor, in denen Gewinne Jahre lang unverrechnet von einer Bilanz zur andern hindurchgeschleppt werden, so daß sich dann selbst von der Summe der in etwa 10 Jahren ausgewiesenen Gewinne nicht sagen läßt, daß sie genau in diesem Zeitraum verdient ist. Die in den Bilanzen mitgeteilten Gewinnzahlen können in ihrer Summe hierbei größer oder niedriger sein als der tatsächlich erzielte Gewinn, den man für die Statistik doch kennen zu lernen hofft. Wenn die Summe der ausgewiesenen Gewinne niedriger ausfällt, so spricht man hier — wenn auch nur leise — von »stillen Reserven«. Sie kommen in erster Linie bei Banken vor, weniger bei anderen Unternehmungen. Auf sie machte vor allem die Frankfurter Halbmonatsschrift »Das freie Wort« in einem Aufsatz »Bilanz-Kunststück« von Mentor aufmerk-

sam[1]). Der unter diesem Pseudonym verborgene erfahrene Finanzschriftsteller sagt folgendes:

»Eine andere Art, für solche (d. h. zur Erreichung der Gleichmäßigkeit der jährlichen Dividenden bestimmte; der Verf.) stillen Reserven vorzusorgen, besteht darin, daß erzielte Gewinne einstweilen unverrechnet bleiben. Eine Bank, die in einem besonders günstigen Jahr zahlreiche Konsortialgeschäfte erfolgreich abgewickelt hat, wird in der Regel geneigt sein, einen Teil der daraus erzielten Gewinne zu reservieren, sei es in Form von Abschreibungen auf andere Konsortial-Engagements, oder indem sie sonst irgendwo versteckt werden. Diese Vorsorge ermöglicht natürlich, in schlechteren Jahren die auf solche Weise zurückgehaltenen Gewinne hervorzuholen und zur Aufbesserung der Erträgnisse zu verwenden. Es können dann niedrig zu Buch stehende Bestände abgestoßen und auf diese Weise eine Gewinnsteigerung erzielt werden, oder es werden die reservierten und versteckten Gewinne der Vorjahre nachträglich zur Verrechnung gebracht. — Alles dies ist, wenigstens soweit es sich auf die Schaffung und Verwendung von stillen Reserven bezieht, durchaus nicht tadelnswert; im Gegenteil haben die Bankdirektoren, die es verstehen, auf solche Weise ihren Aktionären eine möglichst wenig veränderliche Rente zu schaffen, Anspruch auf deren Anerkennung und Dank. Und doch hat dieses System auch einen schweren Nachteil, dessen Bedeutung nicht unterschätzt werden darf. Der Bankabschluß (d. i. die Bilanz nebst Gewinn- und Verlustrechnung; der Verf.) bietet danach nämlich in vielen Fällen nicht mehr ein Bild vom Verlauf eines bestimmten Geschäftsjahres, sondern es erscheint der Gewinn dieses Geschäftsjahres entweder zugunsten späterer Jahre gekürzt oder aus den Erträgen früherer Jahre aufgebessert, so daß in keinem Falle der Aktionär erfährt, wie groß der reine (d. h. der tatsächlich erzielte; der Verf.) Jahresgewinn gewesen ist. Wenn aber der Aktionär hierüber im Unklaren gelassen wird, so fehlt ihm der wichtigste Anhalt für sein Urteil darüber, wie die Erträgnisse der Bank, an der er beteiligt ist, sich zu den wechselnden Schwankungen der wirtschaftlichen Konjunktur verhalten, und er verliert einen wichtigen Faktor für die Beurteilung der Geschäftsgebahrung des Instituts.«

In derselben traurigen Lage befindet sich der Statistiker, der das Bestreben hat, den in einem bestimmten Geschäftsjahre erzielten Gewinn zu erforschen. Der Statistiker erfährt ebenso wie der Aktionär nur höchst selten, ob im einzelnen Jahr oder in einem größeren Zeitraum Gewinne oder Verluste unverrechnet geblieben sind. Solche Mängel in der genauen Beobachtung des gesetzlich vorgeschriebenen Prinzips der Bilanzklarheit und -wahrheit sind seitens des Statistikers allein nicht aufzudecken. Da strengere gesetzliche Bestimmungen hierüber zur Zeit wohl nicht zu erwarten sind, nachdem die Bankenquête-Kommission die Frage der einheitlichen Aufstellung der Banken-Bilanzen[2]) nicht behandelt hat, so ist die Gewinnung richtigerer Zahlen heute nur von dem guten Willen der Bankdirektoren abhängig. An diesen lediglich möchten wir hiermit appellieren.

---

[1]) »Das freie Wort« 3. Jahrgang (2. Januarheft 1904) No. 20 S. 789—795, insbesondere S. 791/792.

[2]) Vgl. über die Frage namentlich Riesser »Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Großbanken usw.« (2. Aufl. 1906) S. 145/146.

Vgl. auch Franz »Die deutschen Banken« 1905 S. 12, 1906 S. 14 und 1907 S. 17.

Wir verhehlen uns freilich nicht, daß unser Wunsch voraussichtlich kaum erfüllt werden wird, weil den Banken sonst ein bequemes Mittel zur Stabilisierung der Reingewinne und Dividenden entzogen würde, welches sie im Interesse ihrer Gesellschaft und deren Aktionäre zu benutzen glauben und wohl auch mit Rücksicht auf die Depositengläubiger anwenden. —

Wir können nunmehr wohl zur weiteren Beantwortung der Frage übergehen, ob wir die nach Ausschließung der Vorträge und Buchgewinne sich ergebenden bilanzmäßigen Jahresgewinne oder Jahresverluste in eine Rentabilitätsstatistik ohne weiteres als Gewinne bezw. Verluste einsetzen? Oder müssen wir vielleicht erst noch aus diesen Zahlen für die Statistik einen besonderen Reingewinn und Verlust, einen sog. statistischen Reingewinn bezw. einen solchen Verlust errechnen, wie in ähnlicher Weise die Steuerveranlagungsbehörden aus dem Reingewinn der Bilanz den versteuerbaren Reingewinn durch Hinzu- oder Abrechnungen ermitteln. Die Mühe einer solchen Umrechnung würden wir nicht haben, wenn wir in den Bilanzen den Reingewinn nach einheitlichen wirtschaftlichen Gesichtspunkten ermittelt vorfänden. Dies ist aber leider nicht der Fall, wie wir im allgemeinen schon früher ausgeführt haben[1]). Hier kommt noch folgendes in Betracht. Wie die einzelnen Bilanzen aus dem sog. Bruttogewinn[2]) den gewöhnlich kurz Reingewinn oder Reinertrag genannten Nettogewinn feststellen, wird recht verschieden gehandhabt. Beispiele derartiger Verschiedenheiten in der Nacheinanderreihung der einzelnen Konten findet man bequem in den in ihrer ursprünglichen tabellarischen Form mitgeteilten Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen des bekannten »Handbuchs der Börsenwerte«[3]). Beispiele ersieht man auch fast täglich in den von der »Frankfurter Zeitung« in gleichfalls übersichtlichen Tabellen verarbeiteten Bilanzangaben der bedeutendsten deutschen und ausländischen Aktiengesellschaften[4]).

---

[1]) Moll a. a. O. S. 48/49.

[2]) Bei Fabrikunternehmungen nennt man ihn vielfach auch Fabrikationsgewinn; auch findet man oft Betriebsgewinn gesagt.

Vgl. Bauer »Inventur und Bilanz bei Aktiengesellschaften usw.« (3. Aufl. 1906) S. 134/135.

[3]) Es erscheint jährlich in 2 Bänden im »Finanz-Verlag G. m. b. H.« in Berlin C. 2, Neue Friedrichstr. 47.

[4]) Diese Tabellen gelangen dann größtenteils nochmals jährlich im »Deutschen Börsen-Kalender und Effekten-Handbuch«, einer Beilage zur »Frankfurter Zeitung« (1908 auf S. 113—120) zur Veröffentlichung.

Daß zum Bruttogewinn und deshalb natürlich auch zu dem kleineren Nettogewinn die Handlungs- und Geschäftsunkosten, wie sie in den Löhnen der Arbeiter und den Gehältern der kaufmännischen und technischen Angestellten verausgabt werden, nicht mehr gehören, liegt auf der Hand. Dementsprechend sind auch die Gehälter der Vorstandsbeamten der Aktiengesellschaften vom Bruttogewinn abzuziehen, um den Reingewinn zu erhalten. Auch dies wird wohl stets richtig gemacht[1]). Verschiedenheiten beginnen aber schon, wenn es sich um eine weitere vertragliche Vergütung an Vorstandsmitglieder und Prokuristen in Gestalt von Tantiemen (d. h. Vergütungen berechnet nach der Höhe des Reingewinns) handelt. Will eine Gesellschaft diese Zahlen geheimhalten, so veröffentlicht sie sie in einer Summe mit den Aufsichtsratstantiemen oder verbucht sie über Handlungs- oder Verwaltungsunkosten; dann sind sie in den Zahlen für die letzteren enthalten[2]). Diese letztere Methode halten wir vom Standpunkt der Statistik als die allein wünschenswerte. Bernhard[3]) sagt hierüber durchaus zutreffend: »Die Direktoren-Tantiemen sind ihrer Natur nach Entlohnungen, die der sachunkundige Kapitalist dem Fachmann dafür zahlen muß, daß dieser ihm seine Sachkunde zur Verfügung stellt und ihm damit eine das übliche Zinsmaß überschreitende Rente verdient. Deshalb gehört die Direktorentantieme eigentlich ihrer Natur nach zu den regulären Unkosten einer Aktiengesellschaft«. Sollte sich aus einer im Reichsanzeiger veröffentlichten Bilanz ergeben, daß die Vorstands- und Prokuristentantiemen noch im Reingewinn enthalten sind, so wird man für die Statistik einen sog. statistischen Reingewinn ermitteln, der sich um diese Tantiemen niedriger stellt. — Bei Kommanditgesellschaften auf Aktien, die von einer Aktiengesellschaftsstatistik miterfaßt werden[4]), treten gemäß § 325 H. G. B. an Stelle des Vorstandes die persönlich haftenden Gesellschafter. Die Gewinnanteile, Tantiemen, welche diese beziehen, müssen wir gleichfalls als Handlungsunkosten ansehen und dürfen

---

[1]) Ob die Entschädigungen, die ein Aufsichtsratsmitglied dafür erhält, daß es gemäß § 248 Abs. 2 H. G. B. vorübergehend in den Vorstand der Gesellschaft eintritt, stets richtig als Geschäftsunkosten verbucht werden, entzieht sich der Kenntnis des Verfassers.

[2]) Hierbei muß freilich auch die Bestimmung des § 237 H. G. B. beachtet werden, daß nämlich Vorstandstantiemen, deren Höhe sich nach dem Jahresgewinn bestimmt, nach demjenigen Gewinn zu berechnen sind, der sich nach Vornahme sämtlicher Abschreibungen und Rücklagen ergibt.

[3]) Bernhard »Unsere Großbanken« im Plutus Heft 13 vom 28. März 1908 S. 257.

[4]) Vgl. oben S. 75/76.

sie deshalb nicht als Teile des Reingewinns der Gesellschaft betrachten. Haben persönlich haftende Gesellschafter sich an ihrer Gesellschaft mit Aktien beteiligt, so gehören die hierauf bezogenen Dividenden und sonstigen Einnahmeposten natürlich nicht zu den ebengenannten Gewinnanteilen. Früher mußten sich nach Art. 174a des bis 1900 gültig gewesenen H. G. B. die persönlich haftenden Gesellschafter mit »Einlagen« von bestimmter Höhe beteiligen. Diese konnten ganz oder teilweise in Aktien bestehen, sie konnten aber auch neben dem Aktienkapital erfolgen[1]). Auch die auf diese Einlagen bezogenen Dividenden und Gewinnanteile gehören natürlich nicht zu den als Geschäftsunkosten zu betrachtenden Tantiemen. Wenn man den Reingewinn der Gesellschaft erfassen will, wird man zunächst nur an den auf das Aktienkapital entfallenden Gewinnanteil denken. Man wird für die Statistik zweckmäßig nur dasjenige als Reingewinn der Gesellschaft ansehen, was vom Reingewinn nach Abzug jener besonderen (nicht in Aktien bestehenden) Einlagen übrig bleibt[2]). —

Vielfach finden wir in den Gewinn- und Verlustrechnungen auch Zuweisungen an Beamten-, Arbeiterpensions- und sonstige Wohlfahrtsfonds ausgewiesen. Man könnte auch diese Ausgaben oder wenigstens einen Teil als Verwaltungsunkosten verbuchen und geheimhalten. Hier spielt aber neben einer gewissen Eitelkeit auch das Bestreben mit, eine unberechtigte Mißgunst der Arbeiter und Angestellten dadurch zu verscheuchen, daß man ihnen jedes Jahr vorhält, wieviel man jenen Kassen zugewiesen habe. Fast in allen Fällen sind jene Zuweisungen in den Gewinn- und Verlustrechnungen genau angegeben. Vielfach sind ordentliche und außerordentliche Zuweisungen getrennt aufgeführt. Letztere erfolgen meistens bei Gelegenheit eines Jubiläums der Gesellschaft, eines ihrer Direktoren oder nach einem besonders günstigen Bilanzabschluß. Wir sind nun der Ansicht, daß man sämtliche ordentliche Zuweisungen dieser Art zu den Verwaltungsunkosten hinzurechnen muß, wie man es ohne jedes Bedenken mit den jährlichen Prämien für die Immo-

---

[1]) Vgl. Ring a. a. O. S. 35 Anm. 5 zu Art. 174a. Näheres über die Gewinnverteilung siehe bei Staub Bd. I S. 1070—1072 Anm. 65—71 und bei Passow a. a. O. S. 139—143.

[2]) Der Entwurf des neuen preußischen Gesellschaftssteuergesetzes bestimmt, daß bei Kommanditgesellschaften a. A. nicht als steuerpflichtiger Gewinn gelten soll derjenige Teil des Gewinns, der an persönlich haftende Gesellschafter für ihre nicht auf das Aktienkapital gemachten Einlagen oder als Tantieme verteilt wird.

Vgl. Fuisting a. a. O. Bd. I S. 269, 284 zu A und 533 und Maatz a. a. O. S. 266.

bilien- und Mobilienversicherung tut. Wenn eine Gesellschaft ihren Angestellten und Arbeitern Aussicht auf eine spätere Pension eröffnet, so sind die jährlichen Zuweisungen nach einem mehrjährigen Bestehen einer Pensionskasse ungefähr so hoch, wie die eventuellen Mehrausgaben für Gehälter und Löhne für den Fall des Nichtbestehens einer solchen Kasse. Die ordentlichen jährlichen Zuwendungen müssen wir deshalb vom Reingewinn abrechnen; die außerordentlichen müssen jedoch noch als Teile des Reingewinnes angesehen werden. Würde man nicht so verfahren, so würde eine ungleichmäßige Ermittelung des erzielten Reingewinnes vorgenommen werden, je nachdem eine Gesellschaft sich selbst einen Pensionsfonds auf versicherungstechnischer Grundlage geschaffen hat oder sie ihre Angestellten und Arbeiter bei einer fremden Versicherungsgesellschaft versichert und hierfür jährliche Prämien bezahlt[1]). Letztere können nicht anders als Geschäftsunkosten verbucht werden und erscheinen als solche nicht mehr im Reingewinn[2]). Infolgedessen müssen wir auch die ordentlichen Zuweisungen an eigene Pensionsfonds zu den Geschäftsunkosten rechnen, dagegen die außerordentlichen Zuwendungen mit zum Reingewinn hinzunehmen, weil — unter der Voraussetzung der Versicherung bei einer anderen Gesellschaft — in dieser Höhe Prämien wohl nicht hätten gezahlt zu werden brauchen, zu diesem Mehrbetrage dann also keine Geschäftsunkosten vorgelegen hätten.

Wenn wir von einigen gemeinnützigen Gesellschaften, die wir als solche in einer Rentabilitätsstatistik nicht mitberücksichtigt wissen möchten[3]), absehen, erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrates

---

[1]) Zu diesem Zwecke ist die »Vereinsversicherungsbank für Deutschland« mit dem Sitz in Düsseldorf unter Beteiligung einer großen Anzahl von bedeutenden Aktiengesellschaften gegründet (vgl. oben S. 83). Eine Umfrage des »Deutschen Bankbeamtenvereins« in Berlin ergab für Anfang 1907, daß 19 Banken ihre Beamten in die Kassen des »Deutschen Privatbeamtenvereins« in Magedeburg eingekauft hatten, während 94 Banken eigene Pensionsfonds besaßen. Seitens des »Zentralverbandes des deutschen Bank- und Bankiergewerbes« zu Berlin wird die Einrichtung einer neutralen, allgemeinen Pensionskasse für das deutsche Bankgewerbe erstrebt. Anfang Juli 1908 fanden hierüber noch Verhandlungen im Reichsamt des Innern statt.

[2]) Hinsichtlich der bisherigen steuerlichen Behandlung solcher Zuweisungen in Preußen sei verwiesen auf Fuisting a. a. O. S. 287 zu d, 297 zu e und 536 zu a und Maatz a. a. O. S. 257/258. In der »Deutschen Juristenzeitung« No. 1 vom 1. Januar 1907 Sp. 74/75 ist eine Entscheidung des württembergischen Verwaltungsgerichtshofes vom 10. Mai 1906 mitgeteilt. Der Entwurf zum neuen preußischen Gesellschaftssteuergesetz läßt in § 2 sämtliche Zuwendungen für Unterstützungs-, Pensions- und für wohltätige oder gemeinnützige Zwecke steuerfrei.

[3]) Vgl. oben S. 83 fg.

gleichfalls Tantiemen und ihre baren Auslagen ersetzt[1]). Letztere gelangen wohl immer als Geschäftsunkosten zur Verrechnung. Die Tantiemen dagegen erfahren in den Bilanzen eine nicht gleichmäßige Behandlung. Die meisten Gesellschaften teilen in ihren gereinigten Bilanzen die Höhe der Aufsichtsratstantiemen mit, indem sie die Verteilung des Reingewinnes näher angeben. Hierbei sind dann natürlich die Aufsichtsratstantiemen[2]) im Reingewinn enthalten. Einige Gesellschaften nehmen zwar die gesetzlich vorgeschriebene Berechnung der Höhe der Tantieme ordnungsmäßig vor, teilen die Höhe der Tantieme aber in ihren Veröffentlichungen im Reichsanzeiger und auch in ihrem Jahresbericht nicht mit, sondern verbuchen sie unter Geschäftsunkosten; namentlich mag man hierzu geneigt sein, wenn die Aufsichtsratsmitglieder nur oder mindestens eine feste Vergütung erhalten; dann rechnet die Gesellschaft mit diesen wie mit festen Geschäftsunkosten für andere Verwaltungszwecke[3]). Vielfach verbucht man die Aufsichtsrats- und Vorstandstantiemen zusammen unter Handlungsunkosten, um die Höhe der beiden geheim zu halten[4]). Von den Berliner Großbanken teilen z. B. die »Bank für Handel und Industrie (Darmstädter Bank)« und die »Deutsche Bank« die Höhe jener Tantiemen nicht mit. Wenn wir die Aufsichtsratstantiemen gleichfalls privatwirtschaftlich als Geschäftsunkosten ansehen müßten, könnte uns diese Verheimlichung gleichgültig sein; wir müßten dann nur noch die ihrer Höhe nach mitgeteilten Zahlen jedesmal vom Reingewinn abziehen, um eine gleichmäßige Zahlengröße zu erhalten. So scheint die im »Statistischen Jahrbuch der Schweiz« zur Veröffentlichung gelangende Bankenstatistik vorzugehen[5]) Wir halten dies nicht für richtig. Ob man Aufsichtsratstantiemen als Geschäftsunkosten wie die Tantieme des Vorstandes ansehen kann, hängt zum großen Teil davon ab, ob

---

[1]) Vgl. oben S. 171/172.

[2]) Über ihre Berechnung bestimmt § 245 H. G. B. ähnliches wie der obenerwähnte § 237. Erhalten die Aufsichtsratsmitglieder keine festen Vergütungen, sondern Anteile am Reingewinn, so sind diese von demjenigen Reingewinn zu berechnen, welcher sich nach Vornahme sämtlicher Abschreibungen und Rücklagen, sowie nach Abzug einer 4prozentigen Dividende für die Aktionäre ergibt.

[3]) Preische »Gewinnvortrag und Tantiemeberechnung« (Berlin 1902) S. 28.

[4]) Vgl. Passow a. a. O. S. 135, den Aufsatz »Die deutschen Kreditbanken Ende 1907« in der »Frankfurter Zeitung« No. 108 (2. Morgenblatt) vom 17. April 1908 und Franz »Die deutschen Banken im Jahre 1907« S. 11 (am Schluß). Auch sei auf Fischer »Die Bilanzwerte, was sie sind und was sie nicht sind« (Leipzig 1908) Teil 2 S. 261 Anm. 1 hingewiesen.

[5]) Vgl. jenes Jahrbuch 1906 S. 206 (allgemeine Bemerkung am Fuß der Tabelle).

man sie als ein äquivalentes Entgelt für Arbeiten, welche der Gesellschaft geleistet sind, durchgehen lassen will. Als Entgelt für die Kontrolltätigkeit hält Bernhard[1]) sie nicht, weil diese Tätigkeit sehr gering zu bewerten sei, da sie meistens gar nicht ordnungsmäßig ausgeübt werden könne; höchstens bei Industrie-Gesellschaften und Banken könne man die Tantiemen als Gegenleistungen für Dienste ansehen, welche die Aufsichtsratsmitglieder gewissermaßen als Agenten für die Werbung neuer Geschäfte leisten. Unter diesen Umständen, namentlich aber auch weil wir gerade die Höhe des erzielten Jahresgewinnes möglichst genau ermitteln wollen, jene geleisteten Dienste aber nur sehr schwer abschätzen könnten, ferner überwiegend der größte Teil der Aufsichtsratstantiemen ohne hinreichende Gegenleistung gewährt ist, so müssen wir für unsere Statistik den Reingewinn einheitlich so ermitteln, wie er sich nach Abzug der Vorstands-, aber vor Abzug der Aufsichtsratstantiemen (einschließlich der festen Aufsichtsratsvergütungen[2])) ergibt[3]). Die Entschädigungen an Aufsichtsratsmitglieder für bare Auslagen müssen als Geschäftsunkosten verrechnet bleiben. Wir müßten dann bei denjenigen Gesellschaften, welche getrennte Zahlen hierfür nicht geben und vielleicht beide Tantiemen in den Handlungsunkosten versteckt haben, anfragen. Wir nehmen ohne weiteres an, daß dem Kaiserlichen Statistischen Amt, welches einzelne Zahlen nicht zu veröffentlichen gedenkt, vielmehr nur für Gruppen Durchschnittszahlen berechnen will, die erwünschten Mitteilungen bereitwillig ge-

---

[1]) Bernhard »Der Kampf um die Tantieme« im »Plutus« Heft 14 vom 4. April 1908 S. 281/282.

[2]) Vgl. Passow a. a. O. S. 192 Anm. 2.

[3]) Die Begründung von Neuhaus (»Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 6 Sp. 1) für die verschiedene Berücksichtigung der Aufsichtsratstantiemen, jenachdem sie in der Bilanz zufällig vom Bruttogewinn oder erst vom Reingewinn abgezogen seien, ist abwegig; Zufälligkeiten dürfen nicht entscheidend sein.

Somary sagt im einleitenden Teil seiner Abhandlung »Die Aktiengesellschaften in Österreich« (Vgl. oben S. 42/43) auf S. 2, wo er den Gewinn der Aktiengesellschaften behandelt, folgendes:

»Den zweiten Fehler der heute üblichen Methode sehen wir darin, daß auf die verschiedene Abfassung der Bilanzen keine Rücksicht genommen wird. Während ein Teil der Gesellschaften die für Tantiemen, Remunerationen und Pensionsfonds verwendeten Summen als Ausgabe betrachtet, sieht der andere Teil darin Gewinnposten. Nun ist es doch ganz unwissenschaftlich, sich den Bilanzen zu akkomodieren und die Tantiemen und die anderen Posten bald als Gewinn, bald als Ausgabe anzusehen, je nach der Bilanz des Unternehmens. Entweder sind diese Beträge Ausgaben oder Gewinn, aber eine Methode, die diese Summe bald unter die Ausgaben, bald in den Gewinn einstellt, ist unrichtig und unzulässig.«

macht werden. Dieselben Angaben würden sicherlich auch andere statistische Zentralbehörden erhalten, z. B. das Königlich Preußische Statistische Landesamt. Sollte aber im einen oder anderen Falle eine Auskunft nicht erteilt werden, so müßte man eine Schätzung vornehmen, um die Vergleichbarkeit der einzelnen Zahlen zu bewahren[1]).

In den bisherigen Rentabilitätsstatistiken, welche es sich zur Aufgabe setzten, das Reineinkommen der Aktiengesellschaften während eines bestimmten Jahres und dann während der folgenden Jahre statistisch zu erfassen, ist den Zahlen für Abschreibungen, welche wir in den Bilanzen vorfinden, meistens gar keine Beachtung geschenkt oder man hat ordentliche und außerordentliche Abschreibungen gleichmäßig behandelt. Auch hat man, soviel ersichtlich, dem Umstande nie Rechnung getragen, daß es neben den Abschreibungen auf Immobilien und Mobilien auch Abschreibungen auf Forderungen gibt, welche sich in der Bilanz nicht in der äußern Form der sonstigen Abschreibungen, sondern in Gestalt von Passivposten zeigen, welche als Korrektivposten zu betrachten sind. § 261 H. G. B. bestimmt nämlich u. a. folgendes:

»Anlagen oder sonstige Gegenstände, die nicht zur Weiterveräußerung, vielmehr dauernd zum Geschäftsbetriebe der Gesellschaft bestimmt sind, dürfen ohne Rücksicht auf einen geringeren Wert zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt werden, sofern ein der Abnutzung gleichkommender Betrag in Abzug gebracht wird oder ein ihr entsprechender Erneuerungsfonds in Ansatz gebracht wird.«

Wir wollen nunmehr diejenige Methode zu ermitteln suchen, mit welcher wir unter sachgemäßer Behandlung der Abschreibungen jeder Art aus dem bilanzmäßigen Reingewinn bezw. Verlust die in unsere Statistik einzusetzenden Zahlengrößen nach einheitlichen Grundsätzen bestimmen müssen.

von Körösy bespricht in seinem oft genannten Werke[2]) zwar seine Methode für die Ermittelung von Reingewinn und Verlust aus den Angaben der Bilanz für den Gewinn- bezw. Verlust-Saldo. Er nimmt an diesen beiden letzteren Zahlengrößen aber leider nur eine einzige Korrektur vor, nämlich die sachgemäße Ausschaltung der Vorträge aus dem Vorjahr. Hatte er dies getan, so glaubte er, den statistischen Reingewinn bezw. den statistischen Verlust des betreffenden Bilanzjahres genügend genau ermittelt zu haben. Neuhaus beging in seiner Methode der Feststellung des Reingewinnes zugleich

---

[1]) Vgl. die Schätzungen von Bernhard in dem oben S. 246 Anm. 3 erwähnten Jahresbericht a. a. O. S. 256 Tabelle II Anm. 2.

[2]) S. 9—13, 27.

zwei Fehler, indem er einerseits die Vorträge nicht auf die von von Körösy richtig angegebene Weise gleichmäßig ausschaltete und andrerseits über Abschreibungen überhaupt nichts sagte[1]). Die Handelskammer zu Dresden, deren genaue Offenbarung ihrer statistischen Methode wir schon mehrfach vorteilhaft hervorzuheben Gelegenheit hatten, ist auch hier die einzige unter den dem Verfasser bekannten in- und ausländischen Statistiken, welche die schwierige Frage der sachgemäßen Behandlung der Abschreibungen in Statistiken zu klären versucht[2]). Wir sagen schon jetzt, daß wir auch diese Methode nicht für richtig halten. Um sie mitzuteilen, dürfen wir die Handelskammer[3]) wohl zunächst selbst sprechen lassen:

»Schwierigkeit bot die Zusammenstellung der Abschreibungen. In einzelnen Geschäftszweigen, wie namentlich im Bankgeschäfte, kommen Abschreibungen kaum vor. Die vorgenommenen Abschreibungen auf Geschäftsgebäude und Inventar sind meist ganz unbedeutend. Bei denjenigen Geschäften dagegen, die erhebliche Aktiven in Grundbesitz, Gebäuden, lebendem und totem Inventar haben, sind sie von großer Bedeutung. Nun gibt es aber zwei Arten der Abschreibung, deren statistische Erfassung nicht ganz leicht ist. Entweder werden jährliche gewisse Prozentsätze von den einzelnen Aktivposten abgeschrieben und so durch Verminderung der Gesamtaktiven jeweilig die Bilanz hergestellt, oder die Aktivposten behalten ihren ursprünglichen Wert, dafür wird aber der Passivseite ein Erneuerungsfonds eingestellt, der jährlich gewisse Zuweisungen erhält und somit durch Erhöhung der Gesamtpassiven die Bilanz herstellt. Der Erneuerungsfonds war statistisch nur als Reservefonds, als Rücklage zu erfassen, Zuweisungen an ihn als Rückstellungen. Bei manchen Gesellschaften erscheinen daher keine Abschreibungen, dagegen starke Zuweisungen an die Rücklagen. Einzelne Gesellschaften schreiben aber nicht nur ab, sondern nehmen auch noch Zuweisungen an einen Erneuerungsfonds vor. Die Abschreibungen dürfen daher nicht für sich, sondern immer nur in Verbindung mit den Rücklagen und Rückstellungen zusammen betrachtet werden, wenn die Geschäftsführung einer Gesellschaft geprüft werden soll. In die Abschreibung sind auch die sogenannten Extraabschreibungen eingerechnet, die manche Gesellschaften über ihre üblichen Prozentsätze hinaus von ihrem sogenannten Reingewinne vorgenommen haben. Für die Statistik war dieser Unterschied gleichgültig; in dem Reingewinne unserer Statistik ist also überhaupt keine Abschreibung mehr enthalten. Schließlich sei noch bemerkt, daß die Abrechnung von im Geschäftsjahre erlittenen Verlusten an schlechten Zahlern als Betriebsverlust aufgefaßt und deshalb bei den Abschreibungen nicht berücksichtigt wurde. In manchen Fällen blieb es jedoch zweifelhaft, ob eine Abschreibung oder Rückstellung oder ein Betriebsverlust vorlag«[4]).

---

[1]) »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 6 Sp. 1 (Zeile 7—36).

[2]) Auch Somary geht in seiner noch S. 250 Anm. 3 erwähnten Abhandlung an jener Frage vorbei.

[3]) Vgl. Statistik für 1899—1901 S. 22 und Statistik für 1902—1904 S. 4/5 (jedesmal Bemerkung zu Spalte 11 der Tabelle).

[4]) Wir haben die uns am wichtigsten erschienenen Worte gesperrt setzen lassen. In den Veröffentlichungen der Handelskammer sind sie nicht derartig hervorgehoben.

Zunächst ist hierzu zu bemerken, daß man eine Abschreibung nicht deshalb verschieden berücksichtigen darf, jenachdem sie in einer Herabminderung der Zahlen der Aktivposten zum Ausdruck gelangt oder hierfür — unter Beibehaltung der Aktivposten in ihrer ursprünglichen Höhe — auf der Passivseite ein Korrektivposten unter der äußeren Bezeichnung eines »Erneuerungsfonds« eingestellt wird. Durch diese äußerlich zwar verschieden sich repräsentierenden Buchungsarten wird aber lediglich derselbe wirtschaftliche Vorgang zum Ausdruck gebracht. Gleiche wirtschaftliche Verschiebungen in den Bilanzwerten müssen in der Statistik aber auch auf ein und dieselbe Methode zur Berücksichtigung gelangen, wenn man durch Gewinnung einheitlicher Einzelzahlen einwandfreie Endergebnisse für sämtliche Gesellschaften oder für einzelne Gruppen unter ihnen gewinnen will[1]).

Auf die Vorteile und Nachteile der einen oder anderen Buchungsart für den in erster Linie als Leser der Gesellschaftsbilanzen in Betracht kommenden Aktionär brauchen wir hier nicht näher einzugehen[2]). Es genügt, den Statistiker darauf hingewiesen zu haben, wie die sich äußerlich als Reservefonds repräsentierenden Korrektivposten der Erneuerungsfonds hinsichtlich der Abschreibungen zu behandeln sind. Die jährlichen Zuschreibungen[3]) zu solchen Fonds sind — nur dies kann zunächst allgemein gesetzt werden — ebenso zu berücksichtigen wie Abschreibungen auf der Aktivseite. Insofern geht die Handelskammer zu Dresden also nicht richtig vor, indem sie die zufällig als Korrektivposten auf der Passivseite verbuchten Abschreibungen nicht als Abschreibungen (und demgemäß auch nicht als Verminderungen des Reingewinns) ansieht. Indem sie auf der anderen Seite diese eigenartigen Erneuerungsfonds als Reservefonds betrachtet, begeht sie mit demselben Schritt den

---

[1]) Vgl. hierzu auch die oben S. 250 Anm. 3 wiedergegebenen Ausführungen von Somary.

[2]) Staub Bd. I S. 899/900 Anm. 38 zu 261.

Lehmann-Ring Bd. I S. 519 Anm. 14 zu § 14.

Simon »Die Bilanzen der Aktiengesellschaften usw.« S. 91. 129—135, 397—399 und S. 405 (dort ist umfangreiche Literatur zitiert).

Rehm a. a. O. S. 51, 97—99, 120, 494, 550, 704 und 855.

Knappe a. a. O. S. 85/86.

Fuisting a. a. O. Bd. I S. 289/290 zu A.

Maatz a. a. O. S. 15, 141 Anm. 3 und S. 216.

[3]) Der Erneuerungsfonds in seiner ganzen Höhe stellt bei älteren Gesellschaften natürlich die Summe sämtlicher bisherigen Abschreibungen dar. Nur die Zuweisung des letzten Jahres kann deshalb als Abschreibung dieses Zeitraums in Betracht kommen.

zweiten Fehler, indem sie natürlich die Reservefonds im allgemeinen zu hoch anschreibt. Sind aber in einer Statistik die Zahlen für die Reservefonds in unrichtiger Weise zu hoch angesetzt und späterhin Verhältnisberechnungen angestellt, welche zum »regelmäßig arbeitenden Kapital« auch diese unechten Reservefonds hinzuzählen, so hat der einzige Fehler hinsichtlich der Auffassung jener eigenartigen Fonds eine Kette weiterer Fehler zur Folge, welche die Zuverlässigkeit der Endergebnisse einer Statistik wenn nicht ganz aufheben, so doch erheblich beeinträchtigen muß. Weisen die Bilanzen der Dresdener Gesellschaften nur in einem oder wenigen Fällen solche Fonds von vielleicht erst geringer Höhe auf, so werden die Fehler in den bisherigen Statistiken der Dresdener Handelskammer nicht so sehr wirksam sein. Immerhin sind in der Statistik für 1902—1904 z. B. 5 Elektrizitätswerke und 6 Eisenbahnen, Straßenbahnen bezw. Drahtseilbahnen einbegriffen, bei denen die genannten Korrektivposten zu vermuten sind. Es wären dann die Rentabilitätsziffern der Gruppen XX und XXII nicht ganz sachgemäß errechnet.

Unser Verlangen, die Abschreibungen auf der Passivseite ebenso zu behandeln wie die auf der Aktivseite, ist auch nicht unschwer praktisch durchzuführen. Äußerlich sieht man es einem Erneuerungsfonds freilich nicht sofort an, was er zu bedeuten hat. Bei jeder Gesellschaft, die in ihrer Bilanz einen Fonds dieses Namens hat, anzufragen, wird für die erstmalige Aufmachung einer Statistik vielleicht nicht unbedingt nötig sein. Man muß zunächst in jeder Bilanz, die einen Erneuerungsfonds führt, nachsehen, ob irgendwo (auf der Aktivseite oder bei der Verteilung des Reingewinns) »Abschreibungen unter diesem unzweideutigen Namen aufgeführt sind. Ist dies nicht der Fall, so wird man, da auch in Verlustjahren Abschreibungen« vorgenommen werden müssen, ziemlich sicher damit rechnen können, daß ein etwa vorhandener Erneuerungsfonds ein Korrektivposten ist. Bei Industrie- und Bergbaugesellschaften ist ein solcher Passivposten wenig in Gebrauch. Hauptsächlich wird man bei Eisenbahn-, Straßenbahn- und Elektrizitätslieferungsgesellschaften nach solchen leicht irreführenden Posten fahnden müssen[1]). Bei Straßenbahngesellschaften, die zugleich mit dem späteren Verlust ihrer Konzession und dem Heimfall ihrer Anlagen zugunsten einer Gemeinde rechnen müssen, finden wir oft Bahnkörper-Amortisationsfonds[2]). Auf weitere Bezeichnungen für solche Korrektivposten

---

[1]) Knappe a. a. O. S. 85,

[2]) Ebenda S. 118.

macht Simon[1]) aufmerksam, indem er folgende Namen aufführt: Abschreibungskonto, Herabsetzungskonto, Erneuerungs- und Abschreibungsfonds, Grundstücksreparaturfonds, Gebäudeamortisationskonto, Amortisationskonto, Amortisationen, Konto für Ersatz der Abnutzung des Inventarwerts, Spezialreserve, Reservefonds der Markthalle, Reservekonto für Reparaturen, Amortisations- und Erneuerungsfonds.

Bei jeder Gesellschaft, bei welcher sich auf die erwähnte Weise Zweifel geltend machen, wird man genaue Nachforschungen, gegebenenfalls durch Anfrage bei den Gesellschaften, anstellen müssen. (Vielleicht läßt sich hiermit die Bitte verknüpfen, in Zukunft den etwa gewählten Ausdruck »Fonds« durch »Konto« zu ersetzen.) Gewisse Schwierigkeiten liegen dann nur noch bei denjenigen Gesellschaften vor, welche Abschreibungen auf beiden Seiten der Bilanz zugleich vornehmen. Wie Simon[2]) mitteilt, nehmen manche Gesellschaften auf ihre beweglichen Sachen Abschreibungen auf der einen (Aktivseite), auf ihre unbeweglichen Sachen jedoch auf der andern Seite durch Schaffung eines Erneuerungsfondskontos vor. Da man sich aus den Bilanzen selbst in solchen Fällen keine genügende Klarheit wird verschaffen können, so wird es sich wohl — entgegen unserer oben ausgesprochenen Ansicht — empfehlen, daß das Kaiserliche Statistische Amt bei seiner neuen Rentabilitätsstatistik für das erste Jahr sich Aufklärungen von allen Gesellschaften erbittet, in deren Bilanz der Name »Erneuerungsfonds« aufgeführt ist. Für die späteren Jahre ist man mit dem Bilanzierungsbrauch einer jeden Gesellschaft bekannt; neue Anfragen wird man nur dann ergehen lassen, wenn sich herausstellt, daß eine Änderung in der Buchungsweise seitens einer älteren Gesellschaft vorgenommen ist oder wenn Gesellschaften zum ersten Mal einen Erneuerungsfonds aufgeführt haben.

Gehen wir nunmehr zu der Unterfrage über, ob wir den Reingewinn bzw. Verlust eines bestimmten Jahres richtig für unsere Statistik berücksichtigen, wenn wir sämtliche Abschreibungen, mögen sie sich schlechthin als Abschreibungen oder teils als ordentliche teils als außerordentliche bezeichnen, von dem Gewinn der Bilanz abziehen? Wenn z. B. eine Gesellschaft im Jahre 1908 einen Gewinn[3])

[1]) Simon »Die Bilanzen usw.« S. 131/132. Er gibt in seinem im Jahre 1899 in letzter Auflage erschienenen Buche jedesmal den Namen der Gesellschaft an, bei der er die erwähnte Bezeichnung in einer Bilanz gefunden hat. Die Namennennung könnte dem Statistiker auch heute noch Dienste leisten.

[2]) A. a. O. S. 134 Anm. 54.

[3]) Wir gebrauchen hierbei absichtlich nicht das Wort Reingewinn.

von 500000 M. erzielt hat und die ordentlichen Abschreibungen auf 50000 M., die außerordentlichen auf 100000 M. bemißt, so fragt es sich, welchen Betrag wir für die Statistik des Jahres 1908 als Reingewinn einsetzen? Wir dürfen uns nicht lediglich darnach richten, wie die einzelne Gesellschaft es für gut befindet. Die eine bezeichnet vielleicht eine Zahl als Reingewinn, in der noch sämtliche Abschreibungen enthalten sind; unser Beispiel bringt dann einen Reingewinn von 500000 M. Eine andere Gesellschaft zieht vom Bruttogewinn nur die 50000 M. der ordentlichen Abschreibungen ab; unser Beispiel liefert dann einen Reingewinn von 450000 M. Schließlich findet es vielleicht auch eine Gesellschaft für gut, noch die außerordentlichen Abschreibungen zu kürzen; bei unserm Beispiel ermäßigt sich der bilanzmäßige Reingewinn dann auf 350000 M. Bestimmte gesetzliche Vorschriften, z. B. daß man nur das als Reingewinn bezeichnen darf, was sich genau nach Abzug der ordentlichen Abschreibungen herausstellt, haben wir heute noch nicht. Die Bezeichnung Reingewinn in den Bilanzen kann man deshalb für Reingewinnbeträge finden, die nach unsern drei Beispielen verschieden ermittelt sind. Mit solchen Zufälligkeiten darf der Statistiker, der einwandfreie Zahlen für die Konjunktur eines bestimmten Jahres gewinnen will, sich nicht abfinden. Er muß für seine Statistik einen Betrag als sog. statistischen Reingewinn nach einheitlichen Grundsätzen selbst errechnen. Wir sind der Ansicht, daß man im allgemeinen nur denjenigen Betrag privatwirtschaftlich als Reingewinn eines bestimmten Jahres betrachten darf, der sich nach Abzug der ordentlichen Abschreibungen herausstellt. Für unser obiges Beispiel wäre also der statistische Reingewinn 450000 M. Um 50000 M. haben die Anlagen der Gesellschaften Ende 1908 einen niedrigeren Wert gehabt als am Anfang des Bilanzjahres. Da diese Verminderung den Bruttogewinn mindert, so müßte uns eigentlich schon die Bilanz unmittelbar als im Jahre 1908 erarbeiteten Betrag richtig 450000 M. angeben. Ob wir weiterhin den Reingewinn noch um 100000 M. kürzen und einen statistischen Reingewinn von nur 350000 M. annehmen dürfen, hängt von der weiteren Prüfung ab, ob die tatsächlichen Umstände, wegen deren die besonders hohe Abschreibung um noch 100000 M. vorgenommen ist, sich im Jahre 1908 oder früher ereignet haben. Nur im ersteren Fall, wohl dem Ausnahmefall, dürfen wir jene 100000 M. auch noch abziehen, weil jener Unglücks-Umstand sich im selben Berichtszeitraum ereignet hat. Ist dies nicht der Fall, so müssen wir den statistischen Reingewinn auf 450000 M. belassen, weil die Konjunktur und die vielen

Umstände im Erwerbsleben des fraglichen Jahres die Erzielung eines so hohen Gewinnes ermöglichten. Wir erläutern dies am besten durch einige Beispiele, Nehmen wir an, jene Gesellschaft habe eine große Weizenmühle und mitten im Jahre 1908 sei ein großer Preissturz auf dem Getreidemarkt erfolgt; dann ist es erklärlich, wenn wir für jenes Betriebsjahr im Hinblick auf jene außerordentliche Abschreibung nur einen Reingewinn von 350000 M. berücksichtigen. Entdeckte man aber plötzlich im Jahre 1908, daß der schon vor 5 Jahren verstorbene Kassierer der Gesellschaft eine Unterschlagung von 100000 M. begangen und diese durch geschickte Bücherfälschungen zu verdecken gewußt hat, so wird man jene außerordentliche Abschreibung von 100000 M. nicht als einen Betriebsverlust des an sich vielleicht ganz günstigen Jahres 1908 ansehen können; man wird vielmehr den statistischen Reingewinn, den man als Maßstab für die Rentabilität des Jahres 1908 einsetzen will, auf 450000 M. belassen.

Ob im einzelnen Falle ordentliche oder außerordentliche Abschreibungen vorliegen, kann der Statistiker nur aus der entsprechenden Bezeichnung in der Bilanz selbst ersehen. Sind die Abschreibungen nicht differenziert, so wird der Statistiker sich mit den Angaben der Bilanz begnügen müssen; eine Nachprüfung der Rechtmäßigkeit oder Übermäßigkeit der Höhe der Abschreibungen einer Bilanz kann der Statistiker, der die Bilanzen einer großen Anzahl von Gesellschaften von einer Zentralstelle aus prüft und aus ihnen die Hauptzahlen für seine Tabellen zu entnehmen beabsichtigt, nicht vornehmen. Insofern wird es ihm immer versagt bleiben, die Gesellschaftsbilanzen einer ebenso eingehenden Prüfung zu unterziehen, wie es die lokalen Steuerveranlagungsbehörden im Interesse der Erzielung möglichst gerechter und hoher Steuereinkünfte zu tun verpflichtet sind[1]). Davon daß einer Zentralstelle für Aktiengesellschaftsstatistik die Unterlagen der Steuerveranlagungsbehörden zur weiteren Benutzung ausgehändigt oder wenigstens in Abschrift mitgeteilt werden, ist — wegen des peinlichst vertraulichen Charakters der Steuererklärungen — zunächst wohl nicht zu denken[2]). Dies

---

[1]) Fuisting a. a. O. Bd. I S. 290 zu B.

Maatz a. a. O. S. 126—151, insbesondere S. 132 und 139; ferner S. 246.

Vgl. Rehm a. a. O. S. 509ff. und Fischer »Bilanzwerte« S. 60fg.

[2]) Selbst dem Preußischen Statistischen Landesamt ist bisher eine Nutzbarmachung seiner Statistik der preußischen Einkommensteuerveranlagung für eine eingehendere Durcharbeitung seiner eigenen Aktiengesellschaftsstatistik noch nicht möglich gewesen. (Vgl. Moll a. a. O. S. 28/29.)

hätte für das Kaiserliche Statistische Amt zur Zeit auch noch wenig Zweck, solange für ganz Deutschland eine einheitliche Besteuerung des Einkommens der Aktiengesellschaften noch nicht durchgeführt ist.

Wir wollen nochmals auf die Methode der Behandlung der außerordentlichen Abschreibungen zurückkommen. Zu Gunsten der Auffassung der Handelskammer zu Dresden, daß man stets auch die außerordentlichen Abschreibungen vom Gewinn kürzen müsse, um die für die Statistik verwendbare Zahl für den Reingewinn zu erhalten, läßt sich gegen unsere Auffassung einwenden, daß wir dann den Gewinn sämtlicher Aktiengesellschaften zu hoch errechneten. Wenn nämlich in den ersten 5 Jahren einer Gesellschaft zu wenig abgeschrieben ist und in die Bilanzen und die Statistiken der ersten Jahre jedesmal ein Gewinn von 100000 M. aufgenommen ist, der sich nach genauer Prüfung der Generalversammlung im sechsten Jahre als zu hoch ermittelt erwiesen hat, weil nicht hinreichend — um je 20000 M. zu wenig — abgeschrieben war, — wenn diese Generalversammlung dann vom jetzigen Gewinn von 150000 M. 50000 M. als ordentliche und 100000 M. als außerordentliche Abschreibungen absetzt, so würden wir für das letzte Jahr einen Gewinn von 100000 M. annehmen, weil ein solcher bei der Konjunktur dieses Jahres erzielt ist. Die Handelskammer zu Dresden würde für das letzte Jahr aber keinen Gewinn in Rechnung stellen und ihre Methode damit rechtfertigen können, daß sie sagt, in den ersten fünf Jahren hätte sich die Gesellschaft um je 20000 M., um zusammen 100000 M., zu hohe Gewinne in den Bilanzen ausgerechnet, daß deshalb das Gleichgewicht für den Durchschnitt der 6 Jahre dadurch wiederhergestellt werde, daß man die außerordentliche Abschreibung von 100000 M. im letzten Jahre als Geschäftsunkosten betrachte und deshalb fürs letzte Jahr überhaupt keinen Reingewinn annehme. Diese Begründung hat auf den ersten Blick etwas verführerisches für sich. Deshalb haben wir sie uns selbst entgegengehalten. Im vorliegenden Fall handelt es sich aber um folgendes. In den ersten fünf Jahren war der Reingewinn jährlich um 20000 M. zu hoch festgestellt. Das kann man nach Ablauf der 5 Jahre leicht sagen, aber man kann die Benutzung eines zu hohen Reingewinns für die Statistiken der ersten fünf Jahre, deren Verarbeitung schon längst abgeschlossen ist, deren Ergebnisse schon inzwischen veröffentlicht sind, nicht wieder ausmerzen. Wenn man das richtig tun will, muß man wegen der nachträglich aufgedeckten Fehler in der bisherigen Gewinnermittelung die Tabellen der bisherigen Statistiken korrigieren und andere Rentabilitätsziffern ermitteln. Auf diese Weise hätte

man nachträglich für die ersten fünf Jahre die einwandfreien Ziffern festgestellt. Wegen solcher meistens ganz geringen Gewinnüberschreitungen kann man eine umfangreiche Statistik nicht nachträglich korrigieren. Deshalb scheidet dieser Weg aus der Diskussion aus. Wenn man diese Korrektur, welche sich sonst auf 5 Jahre gleichmäßig und schonend verteilt hätte, plötzlich in einem einzigen Jahre mit starker Hand vornimmt — statt mit 20000 M. erfolgt hier eine Richtigstellung in Höhe von 100000 M. —, so wird hierdurch eine unzulässige Beeinflussung des Maßstabes für die Konjunktur im letzten Jahr vorgenommen, in welchem doch tatsächlich ein Gewinn von 100000 M. erarbeitet und erzielt war. Die Hauptaufgabe der Statistik des Reineinkommens der Aktiengesellschaften besteht aber darin, genau den im einzelnen Jahre erzielten Gewinn und erlittenen Verlust zu ermitteln, weil die Statistik des Reineinkommens des Aktionärs dieses genau für einzelne Jahre nicht zu tun vermag[1]). Aber auch die hier besprochene Statistik wird nicht unzuverlässiger, wenn man einen zu hoch ermittelten Gewinn später durch entgegengesetzte Verrechnung außerordentlicher Abschreibungen nicht korrigieren kann. Man kann beruhigt sein, daß infolge der Zulässigkeit allzuniedriger Bewertung von Aktiven in den Bilanzen unserer Aktiengesellschaften[2]) und infolge ausreichender Ausnutzung dieser Möglichkeit Jahr aus Jahr ein nicht unbeträchtliche Gewinne in den Bilanzen gar nicht zur Erscheinung kommen. Auf diese Weise wird das Endresultat unserer Statistik des Reineinkommens der Aktiengesellschaften annähernd ebenso zuverlässig, als wenn man noch die zu hohen Gewinnermittelungen früherer Jahre durch andere Abstriche in ihrer Wirkung aufheben müßte. —

Abschreibungen werden — um mit ihrer Behandlung in der Statistik fortzufahren — nicht nur an Immobilien und Mobilien, sondern auch an Forderungen und sonstigen Rechten vorgenommen, wenn ein Teil von ihnen uneinbringlich wird, z. B. der Schuldner im Vermögensverfall gerät. Bei Forderungen könnte man die Abschreibung natürlich auch auf der Aktivseite der Bilanz vornehmen, indem man statt des Nennbetrages den mutmaßlichen Wert am Ende des Bilanzjahres einstellt und die Differenz auch Abschreibung nennt. Eine derartige Abschreibung ist bei Forderungen aber kaum üblich. Man läßt den Nennbetrag lieber in voller Höhe auf der Aktivseite bestehen und setzt auf die

[1]) Vgl. oben S. 225.

[2]) Hierüber handelt die schon S. 73 Anm. 2 erwähnte Schrift von Fischer »Bilanzwerte, was sie sind und was sie nicht sind.«

Passivseite einen dem wahrscheinlichen Verlust entsprechenden Korrektivposten mit dem Namen »Delkrederekonto«. Beide Buchungen dienen demselben wirtschaftlichen Zweck. Die jährlichen Zuschreibungen zu diesem Konto müssen wir also ebenso wie die Abschreibungen bei Immobilien auf einem solchen Konto der Passivseite behandeln. In der Praxis findet man, wie Simon[1]) zusammenstellte, statt Delkrederekonto auch andere Bezeichnungen, zunächst Delkrederefonds, dann Reservekonto für zweifelhafte Forderungen, Spezialreserve, zweifelhaftes Schuldenkonto (!), dubiöse Zinsen und dergl. Auf die äußere Bezeichnung dieser Konten kommt es nicht an. Ein Konto ist stets ein Delkrederefonds, wenn es ein Bewertungskonto darstellt und dazu bestimmt ist, den mutmaßlichen Minderwert zweifelhafter, zu ihrem Nennbetrag noch in den Aktiven erscheinender Forderungen zum Ausdruck zu bringen. Wenn ein Konto Delkrederefonds genannt wird, kann es ein Reservefonds sein, aber auch ein Korrektivkonto. Deshalb wird das Kaiserliche Statistische Amt aus denselben mehrfachen Gründen, welche oben (S. 255) für eine sorgfältige Nachforschung nach den Korrektivposten für andere Abschreibungen sprachen, auch hier für eine genaue Ermittelung des Vorhandenseins der hier behandelten Gegenposten besorgt sein müssen.

Die jährlichen Zuweisungen zu solchen Delkrederekonten können sich im Rahmen des Notwendigen halten, aber auch darüber hinausgehen. Insofern sind diese übermäßigen Zuweisungen als außerordentliche Abschreibungen, oft auch als Reservestellungen anzusehen. In welcher Höhe letzteres der Fall ist, wird man aus den Bilanzen nicht ermitteln können; Zuschreibungen zu einem Delkrederekonto werden wohl selten in ordentliche und außerordentliche differenziert, da man sich über solche Zuweisungen nicht gern klar ausspricht; man befürchtet, leicht in den Verdacht zu leichter Kreditgewährung zu geraten. Unter diesen Umständen kann man sich von jährlichen Anfragen an die Gesellschaften, in welcher Höhe die Zuschreibungen des letzten Jahres zu diesem Konto als außerordentliche zu betrachten und in welcher Höhe in diesem Konto Reservestellungen enthalten seien, nur geringen Erfolg versprechen. Wir werden für unsere Statistik deshalb sämtliche Zuweisungen des betreffenden Jahres von seinem Gewinn abziehen müssen, um den statistischen Reingewinn der Gesellschaft zu ermitteln.

Aktiengesellschaften kommen oftmals in die Lage, Schenkungen zu gemeinnützigen oder Wohltätigkeitszwecken

[1]) A. a. O. S. 139/140.

zu machen, Vielfach werden diese Zuweisungen unmittelbar mit dem gewerblichen Unternehmen der Gesellschaft insofern zusammenhängen, als die Angestellten und Arbeiter von dem Neugeschaffenen unmittelbar oder mittelbar Vorteile oder Vergünstigungen ideeller oder materieller Natur haben. Schenkungen dieser Art betreffen oft Kirchen, Krankenhäuser, Vereinshäuser, Volksparks, Kriegerdenkmäler, Feuerwehrausrüstungen usw. Diese Schenkungen hängen meist so eng mit dem Wohl und Gedeihen der Gesellschaft sowie ihrer Angestellten und Arbeiter zusammen, daß man sie ohne weiteres als Geschäftsunkosten betrachten kann[1]). Da sie als solche auch wohl ausnahmsweise verbucht werden, gelangen sie uns in den Bilanzen auch nicht zu Gesicht. Würde es doch einmal geschehen so müßten wir sie vom Gewinn der Gesellschaft abziehen, um den statistischen Reingewinn zu ermitteln. Sollten seitens einer Aktiengesellschaft das eine oder andere Mal größere Schenkungen für allgemeine Zwecke (z. B. für den Bau eines neuen Luftschiffes seitens des Grafen von Zeppelin) erfolgen, so würde kein Grund vorliegen, sie als Geschäftsunkosten zu betrachten, denn wenn eine Gesellschaft 10000 M. für Schenkungen dieser Art aufwendet, hat sie diese doch vorher erarbeitet gehabt. Der Statistiker wird solche Schenkungen aus den Bilanzen meistens nicht ersehen. Man verbucht sie, namentlich wenn Vorstand und Aufsichtsrat sie allein bewilligt haben, einfach als Geschäftsunkosten. Nach ihnen für die Statistik zu fahnden, wird sich erübrigen lassen. —

Wir haben es für die Statistik für erforderlich gehalten, genaue Vorschläge zu machen, wie man nach einheitlichen methodischen Grundsätzen einen statistischen Reingewinn ermittelt. Wir glauben dies nach allen Seiten hin behandelt zu haben. Nur haben wir uns in diesem Abschnitt noch nicht über die Behandlung der Ein- und Auszahlungen auf Genußscheine ausgesprochen. Auch im vorigen Abschnitt[2]) gingen wir bei der Erwähnung der statistischen Behandlung der Genußscheine nicht auf Einzelheiten ein, weil wir zur sachgemäßen Prüfung der Frage der Behandlung der Genußscheine in einer Statistik der Aktienrente nicht dasjenige Material in der einschlägigen juristischen und volkswirtschaftlichen Literatur vorfinden, welches der praktische Statistiker bei seiner ersten Jahresbearbeitung in die Hände erhält. Wir haben deshalb im vorigen Abschnitt[3]) nur

[1]) Der Entwurf zum preußischen Gesellschaftssteuergesetz läßt Zuwendungen für Unterstützungs-, Pensions- und für wohltätige oder gemeinnützige Zwecke steuerfrei.

[2]) Oben S. 203 fg.

[3]) Vgl. oben S. 208 fg.

allgemeine Gesichtspunkte angegeben und nur für zwei besondere Typen von Genußscheinen Details mitgeteilt. Dieselben allgemeinen Gesichtspunkte werden auch hier maßgebend sein müssen, so daß wir an dieser Stelle lediglich auf das früher Gesagte verweisen können.

Die jährlichen Auszahlungen auf die oben[1]) eingehend behandelten Gründer-Genußscheine oder Einbringungs-Genußscheine sind als Geschäftsunkosten anzusehen und deshalb vom Reingewinn abzuziehen, falls dies nicht schon in der Bilanz selbst geschehen sein sollte.

Der zweite Typ, die oben gleichfalls genauer untersuchten Genußscheine an Stelle amortisierter Aktien[2]), bieten für die Statistik zur Ermittelung des Einkommens der Aktiengesellschaften gleichfalls keine besonderen Schwierigkeiten. Sämtliche Kapital- und Gewinnbezugsauszahlungen sind im Betriebe der Gesellschaft verdient und deshalb auch als zum statistischen Reingewinn gehörig zu betrachten. —

Wir haben oben[3]) im einleitenden Teil dieses Abschnittes gesagt, daß man bei den einzelnen Jahresbearbeitungen der Rentabilitätsstatistiken bei der Mehrzahl der Gesellschaften einen bilanzmäßigen Reingewinn vorfinden wird. Auch in den Jahren schlechter Konjunktur wird die Mehrzahl der Gesellschaften doch so gesund fundiert sein, daß sie wenigstens einen mäßigen Reingewinn erzielt. Um aber genau die Zahl der (wenigen) ohne Gewinn und Verlust oder den Anteil der mit Verlust abgeschnittenen Gesellschaften zu ermitteln, muß man die Grundsätze, welche wir im bisherigen Verlauf dieses Abschnittes für die Gesellschaften mit bilanzmäßigem Reingewinn aufgestellt haben, natürlich in gleicher Weise auf sämtliche Gesellschaften und die statistische Verarbeitung ihrer Bilanzen anwenden. Man wird dann nicht selten zu dem Ergebnis gelangen, daß eine Gesellschaft ohne bilanzmäßigen Gewinn und Verlust doch einen statistischen Verlust oder Gewinn erlitten hat. Ebenso wird sich

---

[1]) S. 210—212.

[2]) S. 212—215.

[3]) S. 229.

[4]) In dem ungünstigen Jahr 1902/1903 schlossen nach den (für die Zwecke dieser ungefähren Schätzung wohl verwendbaren) Ermittelungen der preußischen Statistik von 2554 Gesellschafteu ab:

1969 mit Gewinn = 77,1%
513 „ Verlust = 20,0%

Die an 100% noch fehlenden 2,9% müssen für jenes Jahr auf die Gesellschaften ohne Gewinn nnd Verlust (± 0) entfallen sein. Vgl. »Statistisches Jahrbuch für den preußischen Staat« 1905 S. 136/137.

bei den Gesellschaften, welche einen bilanzmäßigen Verlust aufweisen, eine Korrektur dieses Betrages als notwendig erweisen, um eine nach einheitlichen Grundsätzen ermittelte Zahl für den statistischen Verlust zu erzielen[1]) Wir beschränken uns hier deshalb auf die Bemerkung, daß unsere, in diesem Abschnitt schon eingehend für die Gewinn-Gesellschaften entwickelten Grundsätze entsprechend für sämtliche übrigen Gesellschaften genau beachtet werden müssen. Daß hierbei die Gesellschaften in Konkurs und Liquidation, welche in der preußischen Aktiengesellschaftsstatistik bisher leider unbeachtet gelassen sind, nicht fehlen dürfen, liegt auf der Hand, denn auch diese Gesellschaften erzielen doch noch Jahr aus Jahr ein Gewinne bezw. Verluste. Mit den Gewinnen wird es freilich nicht weither sein; hier werden wohl hauptsächlich nur die Terraingesellschaften in Liquidation günstig abschneiden. Dagegen werden die Gesellschaften in Konkurs wohl hauptsächlich als Verlustgesellschaften in Frage kommen. Freilich wird man die in früheren Jahren zu hoch ausgewiesenen Gewinne im ersten Jahre des Konkursverfahrens nicht plötzlich als Verluste in jener Höhe abrechnen dürfen, wie man für ein neues Jahr auch außerordentliche Abschreibungen infolge zu geringer Abschreibungen in früheren Jahren nicht mehr nachträglich berücksichtigen darf[2]). Man würde sonst in die Statistik des neuen Jahres einen Verlust einsetzten, der der Konjunktur des Jahres nicht entsprungen ist, sondern aus früheren Jahren herrührt. Gegenrechnungen mit derartigen Verlust-Beträgen darf man um so weniger machen, weil es sich hier im einzelnen Jahre um ganz außerordentlich hohe Beträge in Höhe oft des ganzen Aktienkapitals handelt, während bei außerordentlichen Abschreibungen nur Anteile an dem Jahresgewinn — also nach der Höhe des Aktienkapitals bemessen nur kleinere Beträge — zur Berücksichtigung als Gesellschaftsverlust in Frage kämen. Als Gewinne und Verluste an Gesellschaften in Liquidation oder Konkurs darf man im einzelnen Jahr nur die Beträge rechnen, welche in dem etwa fortgeführten Betrieb der Gesellschaft grade in diesem Jahr entstanden sind. Hat die Gesellschaft ihren Betrieb einstweilen eingestellt, so wird sie wahrscheinlich einen Verlust erlitten haben, denn allgemeine Geschäftsunkosten (Gehälter, ein Teil der

[1]) Auf diese Weise werden dann natürlich auch andere Prozentzahlen errechnet, als wir sie soeben in Anmerkung 4 berechnen und mitteilen konnten. In der Klammer gaben wir dort die Ungenauigkeit unserer Berechnung auf Grund der bisherigen preußischen Zahlen zu erkennen. Wir selbst wollten ja nur eine Schätzung vornehmen.

[2]) Vgl. oben S. 256 und 258/259.

Löhne, Zinsen für Bankierschulden) entstehen noch weiter. Hat die Gesellschaft ihren Betrieb z. B. im nächsten Jahr nicht wieder aufgenommen, vielmehr seine definitive Einstellung und den Verkauf der Fabrikgrundstücke beschlossen. so wird man die Gesellschaft in jenem Berichtsjahr der Statistik überhaupt nicht mehr berücksichtigen dürfen. Den Zeitpunkt der sachgemäßen Ausscheidung von Gesellschaften in Liquidation und Konkurs wird man möglichst frühzeitig festzustellen bedacht sein müssen, um die im Wirtschaftsleben nicht mehr tätig eingreifenden Gesellschaften auch nicht noch Jahre lang in der Statistik zur Ermittelung des durchschnittlichen Einkommens aller Aktiengesellschaften hindurchschleppen zu müssen[1]). Würde man die Gesellschaften (mit ihrem teilweise hohen Aktienkapital) immer bis zur formellen Beendigung des Konkurses bezw. der Liquidation oder sogar bis zur Löschung der Firma im Handelsregister in der hier besprochenen Rentabilitätsstatistik weiter berücksichtigen, so würde man in ein Extrem verfallen, welches ebenso falsch ist, wie die zu frühzeitige Ausmerzung von Gesellschaften aus manchen Rentabilitätsstatistiken mit dem Zeitpunkt des Konkurs- und Liquidationsbeginnes. Jährliche Anfragen seitens des Kaiserlichen Statistischen Amts bei den Gesellschaften werden dieser Behörde die Kenntnis darüber verschaffen, wann der gewerbliche Betrieb einer Gesellschaft im Nachverfahren dauernd eingestellt ist. Zur Eintragung ins Handelsregister gelangt dieser Umstand rein tatsächlicher Natur nicht. Infolgedessen kann er nicht schon zur Kenntnis des Kaiserlichen Statistischen Amtes bei seiner fortlaufenden Bewegungsstatistik der Aktiengesellschaften gelangen. —

Haben wir nunmehr für sämtliche Gesellschaften den statistischen Reingewinn und den statistischen Verlust der einzelnen Gesellschaft genau ermittelt, auch festgestellt, welche Gesellschaften ohne solche Resultate also genau mit $\pm$ o abgeschnitten haben, so haben wir den wichtigsten Teil der Bearbeitung der Bilanzen zur Ermittelung des durchschnittlichen Einkommens der Gesellschaften erledigt. Wir müssen dann nur die Zahlen der Gewinne und andererseits die der Verluste summieren und die letztere Summe von der ersteren abziehen, um die mit erheblichen Schwierigkeiten endlich ermittelte absolute Zahl für die Höhe des Reineinkommens sämtlicher Gesellschaften zu erhalten.

---

[1]) Wie lange wir die Gesellschaften in Konkurs und Liquidation in der Statistik zur Ermittelung der Aktienrente des Aktionärs weiter berücksichtigen müssen, hängt hiermit nicht unmittelbar zusammen. Vergl. oben S. 194 und S. 197.

Wir sind der Ansicht, daß wir auf diese Weise in einwandfreier Weise die Feststellung der für die Statistik allein verwendbaren Zahlengröße behandelt haben. Die Handelskammer zu Dresden macht aber noch aus einem anderen Grunde Abzüge von dem bilanzmäßigen Reingewinn (nicht auch umgekehrt vom Verlust), indem sie »die aus dem Geschäftsbetrieb selbst nicht hervorgegangenen Gewinne, namentlich aus Grundstücksverkäufen«, in dem Reingewinn ihrer Tabellen nicht mit berücksichtigt, sondern diese außerordentlichen Gewinne nur in einer Anmerkung zur Tabelle mitteilt. Für eine Statistik, welche sich lediglich auf die Gesellschaften eines kleineren örtlichen Bezirks erstreckt, mag jene Maßnahme angebracht sein, weil sich bei der oft sehr geringen Anzahl von Gesellschaften in einzelnen Gruppen leicht auffällige Gewinne zeigen können, welche durch einen unverdienten Wertzuwachs an Grund und Boden entstanden sind, während in der Konjunktur gerade dieses Gewerbezweiges vielleicht ein Rückschlag zu bemerken war. Für eine Statistik, welche sich über das ganze Reich oder einen einzelnen größeren Bundesstaat desselben erstrecken soll, wird man eine solche Ausscheidung nicht vorzunehmen brauchen, weil sich Gewinne aus zufälligen Grundstücksverkäufen annähernd in gleicher (oder vielmehr gleich geringer) Weise bei den meisten Gewerbegruppen zeigen würden. Auch ist eine dahingehende Ermittelung für die Dresdener Handelskammer erheblich leichter durchzuführen, als von einer großen statistischen Behörde wie dem Kaiserlichen Statistischen Amt, welches mehrere tausend Bilanzen zu verarbeiten haben würde und aus ihnen derartige Zufalls-Gewinne heraussuchen müßte. Außerdem sind wir aber der Ansicht, daß man bei einer Statistik Zufalls-Gewinne nur dann ausscheiden darf, wenn man umgekehrt auch Zufalls-Verluste unberücksichtigt läßt. Zu Verlusten der letzteren Art würde — um bei Grundstücken zu bleiben — ein Verlust gehören, den eine Gesellschaft erleidet, weil ihr bei einer Grundstücksenteignung für eine Eisenbahn eine zu niedrige Entschädigung gewährt ist. Zufalls-Verluste wären auch z. B. Veruntreuungen seitens eines Kassierers, Diebstähle oder Brandstiftungen im Fabrikgebäude usw. Bei einer Statistik, welche für eine große Zahl von Gesellschaften aufgestellt wird, verteilen sich Glück und Unglück, welche in der erwähnten Gestalt auftreten, wohl annähernd gleich oder sie sind für die betreffende Gesellschaft von so geringer Bedeutung, daß der Statistiker die Zahlen besser so berücksichtigt, wie sie in der Bilanz zur Verbuchung gelangt sind. Viel Mühe und Arbeit würde gespart. —

Agiogewinne sind Vermögensvermehrungen, gehören nicht zum Reingewinn der Gesellschaften und erscheinen deshalb wohl auch nie im Gewinnsaldo der Bilanzen. Agiogewinne fließen gemäß § 262 No. 2 H. G. B. in den gesetzlichen Reservefonds; sie werden deshalb auch wohl nie in der Gewinn- und Verlustrechnung als Einnahmen aufgeführt, sondern unmittelbar dem gesetzlichen Reservefonds zugeschrieben[1]).

Ob es der zukünftigen Reichsstatistik möglich ist, für einzelne Gewerbegruppen eine Differenzierung der Gewinnsummen nach den verschiedenen Quellen, aus denen sie stammen, in ähnlicher Weise vorzunehmen, wie es in den meisten Bankenstatistiken schon heute geschieht, mag späteren Erwägungen überlassen bleiben. Auch schon die getrennte Ermittelung der Gewinne, welche durch gewerbliche Tätigkeit der Gesellschaft nicht erarbeitet, würde interessante Aufschlüsse liefern. —

Neben der absoluten Zahl müssen wir dann noch Verhältniszahlen ermitteln. Es liegt nahe, daß wir zunächst das Reineinkommen zu dem sogenannten statistischen Aktienkapital in Beziehung setzen. Auf der Höhe des Aktienkapitals beruht ja das ganze Bilanzierungssystem der Aktiengesellschaften. Wie das statistische Aktienkapital aus dem nominellen und eingezahlten Aktienkapital zu berechnen ist, haben wir oben[2]) eingehend ausgeführt, als wir die Aufmachung von Dividendenstatistiken besprachen. In dem Abschnitt zur Ermittelung der Höhe der Aktienrente des Aktionärs kamen wir hierauf nochmals zurück und teilten nur noch mit[3]), wie man das statistische Aktienkapital der Gesellschaften in Konkurs und Liquidation zu bemessen habe. Wir können uns hier darauf beschränken zu sagen, daß das statistische Aktienkapital, wie es im vorigen Abschnitt vorgeschlagen ist, auch für die Statistik dieses Abschnittes zu benutzen ist. Nur kann es sich etwas erhöhen oder erniedrigen, weil es möglich ist, daß man eine Gesellschaft in Kon-

---

[1]) Simon »Die Bilanzen usw.« S. 277.
Rehm a. a. O. S. 347, 349 und 350.
Staub Bd. I S. 905/906 Anm. 15—19 zu § 262.
Lehmann-Ring Bd. I S. 522/523 Anm. 4 zu § 262.
Knappe, »Die Bilanzen der Aktiengesellschaften« S. 79/80.
Bauer »Inventur und Bilanz usw.« 3. Aufl. S. 105.
In steuerlicher Beziehung ist der frühere Gegensatz der Rechtsprechung des des preußischen Oberverwaltungsgerichts und des Reichsgerichts bekannt.

[2]) S. 121 fg.

[3]) S. 216/217.

kurs oder Liquidation[1]) in der Statistik zur Ermittelung der Höhe der Aktienrente frühzeitiger ausmerzen kann, als dies hier der Fall ist, oder umgekehrt. Wie des weiteren die Ausgestaltung der Tabellen vorgenommen werden soll, gehört nicht mehr zur Aufgabe, welche wir uns in unserer Abhandlung gestellt hatten. Diese Aufgabe soll dem praktischen Statistiker zufallen. In den beiden vorigen Abschnitten sind wir deshalb nur wenig auf die Anordnung der Tabellen eingegangen. Hier möge der Wunsch genügen, daß man aus der neuen Reichsstatistik vor allem auch gern erfahren wird, wieviel Gesellschaften (nach ihrer Zahl und der Höhe ihres Aktienkapitals) auf die 3 Klassen der Gesellschaften mit Gewinn, mit Verlust und schließlich ohne Gewinn und Verlust entfallen. Je nach dem Steigen oder Fallen des prozentualen Anteils der Gesellschaften mit Gewinn an der Gesamtzahl der Gesellschaften (nach Zahl und Aktienkapital) wird man sehr interessante Rückschlüsse auf den Aufgang und Niedergang in unserm Wirtschaftsleben ziehen können. Daß das Kaiserliche Statistische Amt aber innerhalb dieser Klassen eigene Rentabilitätsziffern berechnet, wie es das Königlich Preußische Statistische Landesamt tut, halten wir für überflüssig. Die preußische Berechnung z. B., in welchem prozentualen Verhältnis für die mit einem Gewinn abschließenden Gesellschaften der Reingewinn dieser Gesellschaften zu ihrem Aktienkapital steht, gibt keine wirtschaftlich wertvollen Aufschlüsse, sondern beantwortet nur die Frage, wie sich die Aktiengesellschaften in einem idealen Staat, in dem es nur gute Gesellschaften gibt, rentieren. In den entsprechenden Zahlen für die Verlustgesellschaften finden wir die Frage beantwortet, wie sich die Aktiengesellschaften in einem Staatswesen mit dem denkbar schlechtesten Wirtschaftsleben rentieren könnten. Für die Vermittelung der Kenntnis des preußischen Wirtschaftslebens z. B. im Jahre 1907 vermögen wir diesen Verhältniszíffern eine Bedeutung nicht beizumessen. —

Die Verhältnisziffer berechnet aus Reineinkommen und statistischem Aktienkapital kann uns aber kein getreues Bild von der Rentabilität der Aktiengesellschaften geben, denn wir benutzen hierbei eine Zahl — das nominelle bezw. eingezahlte Aktienkapital —, welche zur Zeit der Begründung wohl eine wahrheitsgemäße Ziffer darstellen kann, soweit es sich um eine Bargründung handelt. Je mehr Anlagen die Gesellschaft investiert, je mehr Veränderungen diese Anlagen durch Abschreibungen und Zuschreibungen unter-

[1]) Vgl. oben S. 256, 258/259, 264.

[2]) Vgl. oben S. 150—154, 222/223.

worfen werden, desto mehr sinkt die Ziffer für das Aktienkapital zu einem bloßen Rechnungsfaktor herab, der an Vorhandenes erinnern und an Zukünftiges (z. B. eine Liquidation) mahnen soll, der aber nicht mehr als alleinige Zahl bei der Berechnung von Verhältniszahlen zur Ermittelung von Rentabilitätsziffern betrachtet werden kann. Deshalb haben wir oben[1]), wo es galt, die Höhe der Aktienrente des Aktionärs zu berechnen, aus dem statistischen Aktienkapital den Kurswert dieses Kapitals berechnet, weil wir uns sagten, daß der Durchschnittsaktionär z. B. am 31. Dezember 1908 für seine Aktien nicht den auf der Aktie aufgedruckten Nominalbetrag, sondern meistens einen höheren Betrag, einen Preis zu einem Kurs über 100, bezahlt habe. Auf diese Weise haben wir im vorigen Abschnitt den Weg gewiesen, wie man zu einer nach Möglichkeit zuverlässigen Rentabilitätsziffer für die Aktienrente des Aktionärs gelangen kann. Diese Berechnung konnten wir nur für diejenigen Gesellschaften in Vorschlag bringen, deren Aktien an einer deutschen Börse zugelassen sind.

Es würde nahe liegen, zur Ermittelung einer der Wirklichkeit möglichst nahekommenden Verhältnisziffer für das Reineinkommen der Aktiengesellschaften dieses Reineinkommen gleichfalls mit dem statistischen Aktienkapital, umgerechnet zum Kurswert, zu vergleichen. Aber für die Gesellschaft und ihren Reingewinn hat der Kurs bei weitem nicht die Bedeutung und den inneren wirtschaftlichen Zusammenhang wie für den Aktionär und seine Dividende. Deshalb hat man gewöhnlich eine das Aktienkapital übersteigende Zahl dadurch berechnet, daß man das in der Aktiengesellschaft noch neben dem Aktienkapital mitarbeitende Kapital feststellte und die Summe von beiden Kapitalsmassen dann kurz das »arbeitende« oder »mitarbeitende Kapital« nannte. Man berechnete sich diese Summe um so lieber, weil man die Erfahrung machte, daß Kurs und mitarbeitendes Kapital in den meisten Fällen Annäherungswerte darstellten.

Was die verschiedenen Statistiker unter dem »mitarbeitenden Kapital« verstanden, war recht verschieden. Machen wir uns an einem Beispiel die verschiedenen Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung klar. Wenn eine Gesellschaft mit einem Aktienkapital von 10 Millionen M. gegründet ist und in den ersten fünf Jahren zusammen eine weitere Million aus dem jährlichen Reingewinn zu Reservestellungen verwendet hat, besitzt sie ein mitarbeitendes

[1]) S. 218fg.

Kapital von 11 Millionen M.; für die 1 Million M. Reserven braucht sie niemandem Zinsen zu bezahlen. Wenn sie im 6. Jahr ihr Aktienkapital um 2 Millionen M. erhöht und die Aktionäre diese Aktien mit einem Aufgeld (Agio) von 50% beziehen, so erlangt die Gesellschaft statt 2 sogleich 3 Millionen M. weiteres Kapital, davon 1 Million M. zur dividenden- und zur zinsfreien Mitarbeit. Wenn die Gesellschaft dann im folgenden Jahre 2 Millionen für Neubauten verwenden will, kann sie sich diese leihen (auf eine hypothekarisch oder nicht hypothekarisch gesicherte Anleihe gegen bestimmte Zinsen, auf Hypotheken, die ein reiches Aufsichtsratsmitglied gegen angemessene Zinsen beleiht, oder schließlich auf offenen Bankierkredit gegen jährlich oder von Fall zu Fall vereinbarte Zinsen; in letzterem Fall müssen vielfach Akzepte zur Sicherheit gegeben werden, so daß außer den Zinsen noch Provisionen für meist viermalige Prolongation der Dreimonatswechsel gewährt zu werden pflegen). Schließlich kann eine Gesellschaft aber auch ihre Lieferanten spät bezahlen; wenn eine Gesellschaft ihrem Lieferanten, der ihr jedes Jahr für 1 Million M. Waren liefert, dazu zu bewegen versteht, mit der Bezahlung ein halbes oder ein ganzes Jahr zu warten, so hat sie sich im ersten Fall ein jährlich mitarbeitendes Kapital in in Höhe von $^1/_2$ Million M., im zweiten Fall sogar von 1 Million M. beschafft, welches sie nicht hätte, wenn sie jedesmal sofort nach Lieferung bezahlen müßte; könnte sie das nicht mit ihren sonstigen Mitteln, so müßte sie sich eben anderweitig — vermutlich gegen Zinsen — neues Kapital beschaffen. Wir sehen also, es gibt eine ganze Reihe Möglichkeiten, sich Kapital, entweder nichtverzinsliches oder verzinsliches, zu beschaffen. Für den Statistiker ist hier die Wahl oder vielmehr die Begrenzung schwer. Vielleicht kann auch der innere Wunsch, eine recht niedrige Rentabilitätsziffer zu berechnen, der Vater des Gedankens sein, möglichst viel zum Betrage des mitarbeitenden Kapitals zu rechnen, um dessen Betrag recht groß werden zu lassen. Auf diese Weise kann eine Statistik — bewußt oder unbewußt — leicht den Boden der Wissenschaftlichkeit verlassen und zur Tendenzstatistik werden. Bei der Statistik zur Ermittelung der Aktienrente des Aktionärs, die im vorigen Abschnitt behandelt ist, ist dem Statistiker nicht derselbe Spielraum gelassen, weil er dort nur mit dem Aktienkapital und höchstens dessen Kurswert operieren kann.

[1]) Soweit wir unterrichtet sind, hat Loeb in »Die Berliner Großbanken in den Jahren 1895 bis 1902 und die Krisis der Jahre 1900 und 1901« in den Schriften des »Vereins für Sozialpolitik« Bd. 110 S. 136 diesen Ausdruck geschaffen.

Wenn wir nun eine Abgrenzung des mitarbeitenden Kapitals vornehmen wollen, so ist es die, daß wir nur das nicht-verzinsliche zum Akienkapital hinzurechnen dürfen. Noch besser paßt für das zum Aktienkapital hinzuzurechnende Kapital der Ausdruck »frei-werbendes« Kapital, weil wir außer den Anleihen, Hypotheken- und Bankierschulden auch nicht die Pensions- und sonstigen Unterstützungsfonds hinzurechnen wollen; wohl überall, wo Fonds zu Gunsten der Angestellten und Arbeiter bestehen, wird der Brauch vorherrschen, diesem Konto außer den jährlichen Zuwendungen auch noch die aufgelaufenen Zinsen zuzuschreiben [1]); ohne Zweifel besteht dann, wenn der Pensionsfonds getrennt, z. B. in Staatspapieren, angelegt ist, der Brauch und wohl auch die statutarische Verpflichtung, die Beträge für abgetrennte Zinskupons dem Fonds zuzuwenden.

Nicht so eng nimmt freilich die Abgrenzung die Handelskammer zu Dresden vor, welche für ihre Verhältnisberechnungen zu dem »regelmäßig arbeitenden Kapital« außer den Reserven auch noch die Anleihen und Hypotheken sowie die langfristigen Anleihen hinzurechnet [2]). Sie motiviert dies hinsichtlich der Hypotheken damit, daß die Gesellschaften, falls sie die Hypotheken abstoßen wollten, entweder neue Aktien oder Obligationen aufnehmen müßten, so daß die Passiven also eine Veränderung nicht erfahren würden. Die Handelskammer berechnet dann den prozentualen Anteil vom Reingewinn an jenem »regelmäßig arbeitenden Kapital« als die wichtigste Ziffer für den Geschäftsertrag. Das ist nicht richtig. Wenn die Handelskammer den Begriff mitarbeitendes Kapital so weit fassen will, darf sie mit ihm nicht den Reingewinn vergleichen, sondern die Summe aus Reingewinn und den für Anleihen und Hypotheken bezahlten Zinsen [3]). Erst dann würde man eine einigermaßen zuverlässige Verhältnisziffer erhalten. Man vergißt dann aber, daß man die Rentabilität einer auf einem bestimmten Aktienkapital basierenden Gesellschaft ermitteln will, welche ein dem Aktienkapital

---

[1]) Vgl. über diesen Brauch die Angaben von Simon »Die Bilanzen usw.« S. 282/283.

[2]) Vgl. ihre Statistik für 1902—1904 S. 4 (zu Spalte 5) und S. 5 (zu Spalte 21).

[3]) So verfährt Wagon in seinem mehrfach erwähnten Buch (vgl. z. B. S. 9/10) und auch Bernhard in seinem offenen Brief »An August Bebel« im »Plutus« No. 46 vom 16. November 1907 S. 832. In seinem Aufsatz »Unsere Großbanken« im »Plutus« No. 13 vom 28. März 1908 S. 255/256, in welchem er zum arbeitenden Kapital der Banken außer dem Aktienkapital und dem Reservefonds auch die Depositen, Kreditoren und sogar die Akzepte mit einstellt, scheint Bernhard indes zum Reingewinn Zinsen usw. nicht hinzugezählt zu haben. Vgl. oben S. 33.

Wentzel rechnet in in seinen oben S. 72/73 erwähnten Statistiken für die Aktiengesellschaften der chemischen Industrie zum arbeitenden Kapital auch Hypotheken und An-

zur Unterstützung gesetzlich beigeordnetes Zusatzkapital lediglich in den (echten) Reservefonds besitzt.

Würde man das mitarbeitende Kapitel so weit umgrenzen dürfen, wie es die Handelskammer zu Dresden tut, so würde kein Grund vorliegen, weshalb man nicht auch die kurzfristigen Schulden, vor allem den wohl von faßt jeder Gesellschaft benutzten und oft sogar allzu stark ausgenutzten Bankierkredit, mitberücksichtigen will, wie es z. B. Goldmann in seiner oben[1]) erwähnten Dissertation getan hat.

Richtig ist es, wegen der Basierung der Aktiengesellschaften auf einem genau fixierten Aktienkapital und den als Zusatzkapital geschaffenen (echten) Reserven nur diese als »werbendes Kapital« anzusehen. Mit Hilfe dieses Gesamtkapitals und dem Reineinkommen der Aktiengesellschaften müssen und können wir deren richtige Rentabilität berechnen und eine Korrigierung der aus dem statistischen Aktienkapital und jenem Reineinkommen berechneten Ziffer vornehmen. Eigentümlicherweise gelangt von Körösy nicht zu diesem Ausbau seiner Methode; er stellt die Berechnung dieser Verhältnisziffer im einleitenden Teil seines Werkes überhanpt nicht zur Erwägung und bespricht sie nur kurz mitten in seinem Buche[2]) und gelangt zur Verweisung derartiger Berechnungen in Spezialuntersuchungen. Er sagt:

»So berechtigt solche Erwägungen auch sind, so scheint es uns aber doch, daß diese weiteren Verhältnisberechnungen mehr dort am Platze sind, wo es sich um die Spezialuntersuchung der inneren Verhältnisse, um die Beurteilung der Lebensfähigkeit irgend einer Branche handelt, daß aber behufs allgemeiner Beurteilung der durch Aktiengesellschaften erzielten Reingewinne eine Untersuchung jener verschiedenen Quellen, aus denen sich diese ergaben, zu weit abführen würde. Wenn eine Aktienunternehmung deshalb größere Dividenden zahlen kann, weil sie neben dem eigentlichen Geschäftsgewinn auch noch die Erträgnisse der aufgesparten Reserven verwenden durfte, so kommt dieses Mehrerträgnis in letzter Reihe doch ebenfalls der Aktienform zu gute.«

Aus den Anführungen von von Körösy folgern wir das Gegenteil, daß jede allgemeine Statistik eines ganzen Staates jene zweite Verhältnisziffer berechnen muß, weil nur diese die allein maßgebliche ist und weil eine Gesamtstatistik doch auch den Anforderungen genügen muß, welche von Köröy an Spezialunter-

---

leihen hinzu, erhöht dementsprechend den Reingewinn aber auch um die für Anleihen und Hypotheken gezahlten Zinsen.

Robert Franz stellte ähnliche Berechnungen in seinem Aufsatz »Zur Rentabilität der Aktiengesellschaften« im »Deutschen Ökonomist« No. 1200 vom 23. Dezember 1905 S. 636/637 an, indem er die Rentabilität von 79 bedeutenden Industriegesellschaften untersuchte.

[1]) S. 29/30

[2]) S. 58/59.

suchungen stellt. Daß die von ihm abgelehnte Erweiterung für eine allgemeine Statistik auch nicht zu schwer gangbar ist, hat uns in dankenswerter Weise die Statistik des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts gezeigt, welche seit Anfang[1]) an neben dem Aktienkapital auch die echten Reserven aufführt und zu diesen u. a. auch nicht die von uns eben schon genannten beiden Korrektivkonten, ferner auch nicht die Pensions- und Unterstützungsfonds rechnet, weil, wie Neuhaus zutreffend ausführt, die Gesellschaft zu ihren Gunsten über letztere gewöhnlich keine Verfügung treffen können[2]). Leider ist die preußische Statistik bisher nicht dazu übergegangen, die von uns empfohlene zweite Verhältnisziffer zu berechnen. Dies hätte, da die echten Reserven schon ermittelt sind, nur noch unerheblich Mühe gemacht. Wohl aber finden wir derartige Berechnungen in Bankenstatistiken, vor allem in den bekannten jährlichen Veröffentlichungen von Robert Franz, die zunächst im »Deutschen Ökonomist« und sodann in Sonderabdrücken zu erscheinen pflegen[3]). Jutzi ermittelt in seinen Banken- und sonstigen Statistiken in der »Kölnischen Zeitung« gleichfalls jene Rentabiltiätsziffern aus Reingewinn und dem Aktienkapital zuzüglich der Reserven[4]). Aus seiner Feder stammen auch die interessanten Beiträge »Der Einfluß der Rücklagen auf das Erträgnis der Aktiengesellschaften«[5]) in der »Kölnischen Zeitung« Nr. 567 vom 4. Juni 1904 und »Ertrag und Bewertung von Bankaktien«[6]) in derselben Zeitung Nr. 651 vom 21. Juni 1907, in denen auf dieselbe Methode Rentabilitätsziffern berechnet wurden. —

Für die neue Reichsstatistik wird es sich empfehlen, dieselben Rentabilitätsziffern als die allein maßgebenden zu berechnen. Als werbendes Kapital sind also neben dem (statistischen) Aktienkapital

[1]) Vgl. die Ausführungen von Neuhaus in der »Zeitschrift des Kgl. Preußischen Statistischen Landesamts« 1906 S. 4 und 5, denen wir im allgemeinen durchaus zustimmen können.

[2]) Dies kann man streng genommen nur vom moralischen, nicht immer auch vom rechtlichen Standpunkt sagen. Wenn jene Fonds nicht zu besonderen juristischen Personen ausgestaltet oder den Angestellten ein Rechtsanspruch auf Pensionen nicht zusteht, so würde im Falle des Konkurses einer Gesellschaft der Pensionsfonds in die Konkursmasse fallen. Vgl. hierüber Simon »Die Bilanzen usw.« S. 254—259 und S. 282/283.

[3]) Vgl. oben S. 31/32 und S. 270 Anm. 2.

[4]) Vgl. oben S. 34/35.

[5]) Hier sind 57 deutsche Banken und 48 industrielle Gesellschaften untersucht.

[6]) In dieser Arbeit sind die Ergebnisse für 52 Banken ermittelt. Zur wertvollen Ergänzung der ersten dieser beiden mit Tabellen versehenen Beiträge dient der weitere Aufsatz von Jutzi »Die Verwendung der aus Aktienaufgeld und aus Betriebsüberschüssen erzielten Rücklagen« in der »Kölnischen Zeitung« No. 717 vom 15. Juli 1904.

nur die freiwerbenden Zusatzkapitalien zu diesen zu betrachten, nämlich die echten Reservefonds. Ob ein Reservefonds ein echter oder unechter ist, ist aus der Bilanz allein noch nicht zu erkennen, da ein und dieselbe Bezeichnung in der einen Bilanz für einen echten, in der andern für einen unechten angewandt sein kann. Die üblichste Bezeichnung für einen echten Reservefonds ist neben dem sog. gesetzlichen Reservefonds[1]) der Ausdruck Spezialreservefonds. Die Statuten können einen einzigen Fonds für alle möglichen Zwecke, aber auch mehrere für bestimmte Zwecke anordnen. Wie Simon[2]) mitteilt, nennen die Aktiengesellschaften Sachsens ihre freiwilligen Reservefonds meistens Dispositionsfonds. Vielfach ist auch ein »Dividendenausgleichungsfonds« geschaffen. Eine ausführliche Aufzählung aller möglichen Bezeichnungen soll hier nicht geboten werden. Nur sei noch darauf aufmerksam gemacht, daß wir für unsere Statistik sämtliche Pensions- und Unterstützungsfonds, mag man sie mit Recht als echte oder unechte ansehen, nicht mit zum freiwerbenden Kapital rechnen dürfen, wie wir oben schon ausführten. Besondere Aufmerksamkeit wird man auf die Ausscheidung sämtlicher unechten Reservefonds verwenden müssen, welche lediglich Korrektivkonten sind, wie einige Erneuerungsfonds für Abschreibungen auf Immobilien[3]) und der für Abschreibung uneinbringlicher Forderungen hergestellte Delkrederefonds (der besser Delkrederekonto zu nennen wäre)[4]). Die Ermittelung der echten Reserven gegenüber den unechten wird für die erstmalige Aufmachung einer Statistik einige Schwierigkeiten bieten. Eine Anfrage bei der Gesellschaft wird aber wohl immer den gewünschten Aufschluß erreichen[5]).

Für Gesellschaften in Liquidation wird man stets nur das statistische Aktienkapital berücksichtigen können, da die Bilanzierungsmethode für Gesellschaften in einem solchen Nachverfahren eine ganz andere geworden ist. Natürlich kann man bei einer Gesell-

---

[1]) § 262 H. G. B.

[2]) Simon »Die Bilanzen usw.« S. 246.

[3]) Vgl. oben S. 251 fg.

[4]) Vgl. oben S. 259/260. Wenn ein Delkrederekonto übermäßig ausgestattet ist, ist in dem Übermaß freilich ein echter Reservefonds geschaffen; für die Zwecke der Statistik eine Teilung vorzunehmen, lohnt sich hier wohl kaum, da auch seitens der Gesellschaften noch Schätzungen vorgenommen werden müßten.

[5]) Als Literatur seien noch genannt:
Staub Bd. I S. 907/908 Anm. 29 zu § 262.
Lehmann-Ring Bd. I S. 524/525 Anm. 9 zu § 262.
Maatz a. a. O. S. 245.

schaft in Konkurs nicht mehr von Reserven sprechen, wo meistens sogar das ganze Aktienkapital verloren ist. —

Haben wir für eine jede Gesellschaft das mitarbeitende Kapital festgestellt, so werden wir leicht das mitarbeitende Kapital für sämtliche Gesellschaften und einzelne gewerblich oder örtlich geteilte Gruppen summieren können. Wir können dann das Reineinkommen sämtlicher Gesellschaften oder bestimmter Gruppen zu dem zugehörigen mitarbeitenden Kapital ins Verhältnis setzen und gewinnen so die wichtigen Endergebnisse der Statistik des Reineinkommens der Aktiengesellschaften. Die so ermittelten Ergebnisse haben den Vorteil, daß sie sich nicht auf einen Teil der Gesellschaften erstrecken, sondern auf sämtliche in der Rentabilitätsstatistik überhaupt untersuchte Gesellschaften. Die Ermittelung der Aktienrente der Aktionäre unter Berücksichtigung des Kurswertes des Aktienkapital konnte sich nur auf diejenigen Gesellschaften erstrecken, deren Aktien an Börsen zugelassen sind. —

X. Rentabilitätsstatistiken, welche das Einkommen des Aktionärs und das Einkommen der Gesellschaften unter Berücksichtigung des „eingezahlten Betrages" zu ermitteln suchen.

Wie wir oben[1]) schon hervorgehoben haben, wird das nominelle und das aus ihm berechnete eingezahlte Aktienkapital im Laufe der Zeit bei jeder einzelnen Gesellschaft zu einer lediglich fiktiven Ziffer. Wenn eine Gesellschaft z. B. mit einem sofort ganz eingezahlten nominellen Aktienkapital von 2 Millionen M. im Wege der Bargründung geschaffen ist, so besitzt sie zunächst genau 2 Millionen M. Kauft sie sich am folgenden Tage ein Fabrikgrundstück für $^1/_4$ Million M., baut sie im Laufe des ersten Jahres ein Fabrikgebäude für 1 Million M. und stattet sie dieses mit Maschinen für $^1/_2$ Million M. aus, so bestehen die Gegenwerte des Aktienkapitals — wenn wir von sonstigen Geschäftsunkosten absehen — am Ende des ersten Jahres in Höhe von $1^3/_4$ Millionen M. in Anlagen und nur in Höhe von $^1/_4$ Millionen M. in bar. Ob die Anlagen mehr oder weniger als $1^3/_4$ Millionen M. wert sind, hängt von vielerlei Umständen ab. Gleichwohl bleibt das Aktienkapital in seiner anfänglichen Höhe unverändert bestehen. Dies geschieht auch dann, wenn die ersten 5 Betriebsjahre neben ansehnlichen Dividendenausschüttungen jährliche Reservestellungen von zusammen 500000 M. zugelassen haben sollten und der Kurs der Aktien auf 200% gestiegen wäre. Das ein für allemal festgesetzte Aktienkapital wird dann zu einer Rechnungsgröße degradiert, welche im Wandel der Zeiten vor allem dazu bestimmt sein soll, zur bequemen Berechnung des prozentualen Dividendensatzes benutzt zu werden, wie er in den (ordentlichen) Generalversammlungen deklariert zu werden pflegt[2]); ferner muß

[1]) S. 267.

[2]) Vgl. Staub Bd. I S. 620 Anm. 20 zu § 178.

die Bilanz der Gesellsehaft von einem fest-bestimmten, der Willkür nicht preisgegebenen Unternehmungskapital ausgehen, um die jährlichen Ergebnisse sachgemäß und gleichartig zu berechnen.

Für Rentabilitätsstatistiken, welche die Rentabilität einerseits vom Standpunkt der Gesellschaften selbst, andererseits vom Standpunkt der Aktionäre aus untersuchen, darf das nominelle Aktienkapital nicht als allein maßgebende Rechnungsgröße gelten.

In den Abschnitten VII und VIII haben wir deshalb neben dem nominellen bezw. dem sog. »statistischen Aktienkapital« dessen Kurswert berechnet und als diejenige Zahlengröße bezeichnet, welche zur Ermittelung des Aktionär-Einkommens herangezogen werden muß[1]); der durchschnittliche Kurs wird sich in der gegenwärtigen Wirtschaftsordnung wohl immer über 100% stellen, so daß der Kurswert des Aktienkapitals also auch nicht unerheblich größer ist und bleiben wird, als dessen nominelle Höhe. In unserem soeben mitgeteilten Beispiel betrüge bei einem Kurs von 200% der Kurswert des Aktienkapitals somit 4000000 M. Diesen Betrag muß man den Berechnungen zugrundelegen, wenn man die Rentabilität vom Standpunkt des Aktionärs, der seine Aktien zu 200% gekauft haben mag, feststellen will. Wenn der Dividendensatz 10% beträgt, verzinst sich sein in Aktien angelegtes Geld eben nur zu ungefähr 5%.

Im Abschnitt IX[2]) haben wir ferner die Grundsätze angegeben, nach denen die Rentabilität vom Standpunkte der Gesellschaften berechnet werden muß. Als Zahlengröße, mit der der Reingewinn der Gesellschaft verglichen werden soll, muß hier die Summe aus Aktienkapital und den echten Reserven gelten, da das gesamte »arbeitende Kapital« an der Erzielung des Gewinnes mitwirkt[3]). Das »arbeitende Kapital« ist natürlich mindestens gleich dem nominellen bezw. eingezahlten oder »statistischen Aktienkapital«, in den überwiegend meisten Fällen ist es erheblich größer, weil gewinnbringende Gesellschaften schon gesetzlich zur Schaffung eines Reservefonds verpflichtet sind. In unserm obigen Beispiel wäre das »arbeitende Kapital« 2500000 M. und die Rentabilitätsziffer aus ihm also gleichfalls niedriger, als wenn man nur das nominelle bezw. »statistische Aktienkapital« berücksichtigte.

Indem wir jedesmal jene größeren Zahlen den Rentabilitätsrechnungen zugrundelegen, handeln wir nach der ganz natürlichen

[1]) Vgl. oben S. 154 fg.

[2]) Oben S. 224 fg.

[3]) Vgl. oben 268fg.

Überlegung, daß das nominelle bezw. »statistische« Aktienkapital durchweg eine viel zu niedrige Zahl ist, als daß der mit ihrer Hilfe berechnete prozentuale Anteil eine einwandfreie Ziffer für die wirkliche Rentabilität abgeben könnte. —

Bevor wir dazu übergehen, die in der Überschrift dieses Abschnittes gekennzeichnete eigenartige statistische Methode näher zu erörtern, wollen wir nochmals kurz angeben, wie wir selbst in den Abschnitten VIII und IX z. B. Zusammenlegungen des Aktienkapitals in Rechnung gestellt haben[1]). Wenn wir dies hier kurz hervorheben, wird die nachfolgende Erläuterung der Methode des »eingezahlten Betrages« um so leichter verständlich. Für die Aktiengesellschaft selbst birgt der Vorgang der Zusammenlegung des Aktienkapitals keinen Verlustposten in sich[2]). Die Gesellschaft selbst erleidet, wenn ihr Aktienkapital z. B. von 4 auf 2 Millionen M. zusammengelegt wird, nicht eben deshalb einen Verlust von 2 Millionen M. Verluste der Aktiengesellschaft sind nur insoweit, und zwar vorher, entstanden und nach unseren Vorschlägen auch für die vorhergehenden Berichtsjahre statistisch in Rechnung gestellt, soweit in den Jahresbilanzen der Gesellschaft vor der Sanierung Jahresverluste aufgeführt sind. Durch die Zusammenlegung des Aktienkapitals erleidet die Gesellschaft selbst also nicht etwa einen neuen Verlust, sondern sie soll durch die Sanierung ja gerade eine Erleichterung in ihrer bisherigen mißlichen finanziellen Lage gewährt erhalten.

Anders sind die Zusammenlegungen aufzufassen, wenn wir uns auf den Standpunkt des Aktionärs stellen und seine Aktienrente berechnen wollen. Ein Aktionär, zu dessen Ungunsten 2 Aktien zu je einer zusammengelegt werden, erleidet natürlich einen Verlust, der ihn um so empfindlicher trifft, je stärker die Sanierung erfolgt und je zahlreicher solche Reorganisationen während seiner Aktionärzeit vorgenommen werden. Im Abschnitt VIII, welcher die Feststellung der Höhe der Aktienrente des Aktionärs behandelte, haben wir neben anderen Verlustposten des Aktionärs (z. B. infolge Zuzahlungen auf Aktien und infolge des Konkurses der Gesellschaft) auch die Verluste des Aktionärs infolge Zusammenlegungen des Aktienkapitals genauer behandelt[3]); wir sagten uns, daß man die Höhe der Aktienrente des Aktionärs nur dann einwandfrei ermitteln

[1]) Im Abschnitt VII, welcher Dividendenstatistiken behandelte, sind Zusammenlegungsverluste des Aktionärs nicht berücksichtigt, da alle übrigen Aktionärverluste ebenso außer Betracht blieben, wie sämtliche Aktionärgewinne abgesehen von der Dividende.

[2]) Vgl. oben S. 226.

[3]) Vgl. oben S. 188—191.

könne, wenn man vorher sein Reineinkommen aus seinen sämtlichen Gewinnposten nach Abzug seiner verschiedenen Verlustposten festgestellt habe. Das Reineinkommen sämtlicher Gesellschaften[1]) haben wir dann mit dem Kurswert des gesamten Aktienkapitals[1]) verglichen, um die Höhe der Aktienrente des Aktionärs zu ermitteln. Bei der Wahl des Kurses sind wir davon ausgegangen, daß sich die Fiktion, der Durchschnitts-Aktionär der Statistik für das Berichtsjahr 1908 Aktien am 31. Dezember bezw. 30. Juni 1907 erworben, habe seine recht gut vertreten lasse[2]).

Wenn wir den Unterschied der im Abschnitt VIII behandelten Methode von der in diesem Abschnitt zu besprechenden Methode des »eingezahlten Betrages« kurz hervorheben, so besteht er darin, daß wir im Abschnitt VIII den Dividendus zur Berechnung der Rentabilitätsziffer für die Aktienrente aus dem im letzten Jahre bestandenen nominellen Aktienkapital bezw. dem Kurswert des »statistischen Aktienkapitals« berechnet haben, während wir Aktionäreinnahmen zur Dividendensumme hinzuzählten und Aktionärverluste von jener Summe abzogen; Gewinn und Verlust des einzelnen Jahres berücksichtigten wir also bei dem Divisor, der kleineren Zahl, nicht bei dem Dividendus, der größeren Zahl. Umgekehrt geht die Methode vor, welche mit Hilfe des sog. »eingezahlten Betrages« die Höhe der Aktienrente ermitteln will. Sie betrachtet als kleinere Zahl lediglich die Dividendensumme (vielleicht auch den Reingewinn der Gesellschaft) und berücksichtigt die Zusammenlegungs- und Zuzahlungsverluste dadurch, daß sie das zuletzt noch gültige nominelle Aktienkapital der Gesellschaft um jene Beträge erhöht und die so gewonnene Summe weiterhin als »eingezahlten Betrag« gelten läßt. Dies sind — ganz kurz ausgedrückt — die hauptsächlichsten Merkmale der Methode des »eingezahlten Betrages«. Als Beispiel diene eine im Jahre 1880 gegründete Gesellschaft mit einem anfänglichen nominellen Aktienkapital (einem Gründungskapital) von 4 Millionen M., welches im Jahre 1890 auf 2 Millionen M. zusammengelegt ist und im Jahre 1908 noch in Höhe von gleichfalls 2 Millionen M. bestand. Die hier in Rede stehende Methode — man kann sie vielleicht treffend als die historische bezeichnen — rechnet nun für eine Statistik des Jahres 1908 als »eingezahlten Betrag« weiterhin die ursprünglichen 4 Millionen M. und stellt die Aktienrente des Jahres demnach auf 5% fest, wenn die auf das nominelle Aktienkapital von 2 Millionen M. deklarierte Dividende 10% beträgt. Als

[1]) Gemeint sind hier nur die Gesellschaften, deren Aktien einen Börsenkurs haben.
[2]) Vgl. oben S. 159.

wir selbst im Abschnitt VIII die Berücksichtigung der Zusammenlegungsverluste des Aktionärs behandelten, haben wir uns dahin entschieden, daß man zur Ermittelung des durchschnittlichen Reineinkommens der Aktionäre jene Verluste von den Aktionäreinnahmen abziehen müssen und fortan nur noch das von jetzt an gültige niedrigere nominelle Aktienkapital berücksichtigen dürfe; aus letzterem müsse man dann freilich den Kurswert berechnen.

Neben unserer Methode zur Ermittelung der Höhe der Aktienrente wird man der historischen Methode eine gewisse Bedeutung nicht versagen dürfen. Beide Methoden streben demselben Ziele zu; sie wollen beide die Höhe der Aktienrente des Aktionärs auf eine möglichst einwandfreie Berechnungsweise ermitteln. Aber in ihrem Endresultat beantworten jene beiden Methoden doch zwei durchaus verschiedene Fragen. Durch die von uns im Abschnitt VIII vorgeschlagene Methode erhalten wir, indem wir den Kurswert des Aktienkapitals zur Berechnung zu Hilfe nehmen, die Frage beantwortet: wie haben sich z. B. im Jahre 1908 die Aktiengesellschaften für die Aktionäre rentiert, welche ihre Aktien zum Kurse am Ende des vorigen Bilanzjahres (oder einem in der Nähe liegenden Zeitpunkt) erworben haben? Dadurch daß wir mit unserer Methode jene Frage beantwortet erhalten, gewinnen wir Ergebnisse, welche für wirtschaftliche Fragen, namentlich auch auf dem Gebiete der Besteuerung[1]), unmittelbar praktische Bedeutung für sich beanspruchen können. Demgegenüber bietet uns die historische Methode nur eine Antwort auf die Frage, wie sich die Aktiengesellschaften z. B. im Jahre 1908 für die Aktionäre rentiert haben, wenn man die Fiktion aufstellt, daß die ursprünglichen Aktionäre der vielleicht vor 50, 25, 20, 15 und 10 Jahren gegründeten Gesellschaften in dieser langen Zeit ihren Aktienbesitz nie aufgegeben, sondern ihn von Anfang bis zu Ende, trotz Regen und Sonnenschein, festgehalten hätten. In unserem zuletzt mitgeteilten Beispiel würde man also die Fiktion aufstellen müssen, daß die ursprünglichen Aktionäre des Jahres 1880 auch im Sanierungsjahr 1890 und in den folgenden 17 Jahren, ihren Aktienbesitz »konserviert«[2]) hätten d. h. daß die ursprünglichen Aktionäre[3]) auch noch heute Aktionäre seien. Diese Fiktion kann man aber schwerlich aufstellen, wenn man sich die mobile Natur der Aktie vergegenwärtigt und die außerordentlich häufigen

[1]) Z. B. hinsichtlich des preußischen Gesellschaftssteuergesetzes oder eines Reichs-Gesellschaftssteuergesetzes.

[2]) Dies ist die im Bankgeschäft übliche Ausdrucksweise.

[3]) Oder ihre Erben.

und großen Umsätze in Aktien namentlich derjenigen Gesellschaften berücksichtigt, deren Aktien an Börsen zugelassen sind oder als »Aktien ohne Börsennotiz« gern im freien Verkehr gehandelt werden. Die historische Methode stellt für die Statistik des Jahres 1908 bei unserem Beispiel einen »eingezahlten Betrag« von ca. 4 Millionen M. = 200% des heute noch giltigen nominellen Aktienkapitals ein. Die so berechnete Rente des Aktionärs würde mit der nach unserer Methode berechneten nur dann übereinstimmen und gleichfalls die von uns gestellte Frage beantworten, wenn der Durschnitts-Aktionär des Jahres 1908 seine Aktien zu einem Kurse von 200% erworben hätte. Die Übereinstimmung von Kurswert und »eingezahltem Betrag« könnte aber möglicherweise nur infolge großen Zufalls bei der einen oder anderen Gesellschaft zutage treten. Ein innerer Zusammenhang einerseits zwischen den Zusammenlegungen, auch sogar zwischen den Agioeinzahlungen vor vielen Jahren und andererseits dem heutigen Kurs der Aktien besteht nur in sehr geringem Maße. In der Hauptsache wird der heutige Kurs dadurch beeinflußt, welche Rentabilität in Gestalt von Dividenden die Gesellschaft im letzten Jahre erzielt hat und welche Dividendenaussichten sie für die Zukunft zu bieten vermag. Früher erfolgte, aber in ihrem finanziellen Ergebnis in bezug auf die Rentabilität der Gesellschaft fehlgeschlagene Zusammenlegungen und Zuzahlungen vermögen den Kurs nicht hochzutreiben, sondern können im Gegenteil noch für lange Jahre hinaus Mißmut unter den späteren Aktionären erregen und dadurch geradezu ein erhebliches Sinken des Kurses bewirken.

Wie wir denjenigen Statistiken, welche ausschließlich das zuletzt geltende nominelle Aktienkapital berücksichtigen und weder den Kurswert des Aktienkapitals noch auch das — aus dem Aktienkapital und den echten Reserven berechnete — »arbeitende Kapital« zur Berechnung von Rentabilitätsziffern zu Hilfe nehmen, einwandfreie Endergebnisse nicht zuschreiben können, so vermögen wir auch aus Statistiken nach der sog. historischen Methode nicht soviel zu ersehen, wie man anzunehmen geneigt ist. Man kann aus ihren Endergebnissen z. B. für das Jahr 1908 nicht herauslesen, wie hoch die Aktienrente für einen Aktionär im Jahre 1908 war, denn die Methode geht von der praktisch unhaltbaren Fiktion aus, daß die ursprünglichen Aktionäre immer dieselben geblieben sind.

Wenn die Ergebnisse der historischen Methode somit auch keine unmittelbar für das Berichtsjahr[1]) zu verwertende Bedeutung

[1]) Und z. B. für die Beurteilung der preußischen Gesellschaftssteuervorlage oder einer entsprechenden Vorlage für das Reich.

beanspruchen können, so haben sie doch einen um so größeren wissenschaftlichen Wert. Wir sehen in den Angaben über die Höhe des ursprünglichen Aktienkapitals, des »eingezahlten Betrages« und des jetzt geltenden Aktienkapitals klar vor Augen gestellt, welchen Unbilden eine Gesellschaft seit ihrem Bestehen ausgesetzt gewesen ist. Vor allem würden spezifizierte Nachweisungen darüber erwünscht sein, ob und in welchem Maße einerseits Zusammenlegungen des Aktienkapitals, andererseits Agioeinzahlungen bezw. sonstige Zuzahlungen den »eingezahlten Betrag« anwachsen ließen, so daß er z. B. 200, 500, ja 1000 % des jetzigen nominellen Aktienkapitals beträgt. Auch zur Ermittelung von Rentabilitätsziffern wird man jenen eingezahlten Betrag benutzen dürfen, um die vom wissenschaftlichen Standpunkte sehr interessante Frage beantwortet zu erhalten, wie die Höhe der Aktienrente des Aktionärs sich gestaltet, wenn man von einem dauernden Wechsel im Aktienbesitz absieht und fingiert, daß der ursprüngliche Aktionär noch heute Aktionär ist.

Da wir der historischen Methode nicht einen unmittelbar praktischen Wert, sondern nur eine — wenn auch erhebliche — wissenschaftliche Bedeutung beimessen können, so wagen wir den Vorschlag nicht, daß amtliche Statistiken neben den beiden in Abschnitt VIII und IX behandelten Methoden auch noch nebenher die historische Methode anwenden, um auf diese Art für rein-wissenschaftliche Zwecke die Höhe der Aktienrente zu ermitteln. Anscheinend haben ferner dem Kaiserlichen Statistischen Amt bisher Geldmittel für eine Aktiengesellschaftsstatistik nur in ganz bescheidenem Umfange zur Verfügung gestanden. Obwohl nämlich das Preußische Statistische Landesamt schon seit einigen Jahren eine Rentabilitätsstatistik der preußischen Aktiengesellschaften darbietet und seine ersten Zahlen (für 1902/1903) bereits Ende 1904 im »Statistischen Jahrbuch für den preußischen Staat« Jahrgang 1904 (S. 238—242) veröffentlichte, gelangten die ersten Zahlen der Reichs-Bestandsstatistik der deutschen Aktiengesellschaften für Ende 1906 leider erst Anfang Dezember 1907 zur Mitteilung in den »Vierteljahrsheften zur Statistik des Deutschen Reichs« (1906 S. IV 360—377). Seitens des Kaiserlichen Statistischen Amts wurden zwar nachträglich weitere ausführliche Ergebnisse für den Bestand der in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften und für die Bewegung sämtlicher Gesellschaften veröffentlicht, aber Zahlen einer Rentabilitätsstatistik sämtlicher deutschen Aktiengesellschaften hat die reichsstatistische Behörde bisher nicht bekannt gegeben. Zunächst sprechen wir an dieser Stelle den Wunsch aus, daß das Kaiserliche

Statistische Amt nunmehr auch recht bald die ausreichenden Mittel gewährt erhält, eine Rentabilitätsstatistik aufzumachen und zu bearbeiten. Als durchaus notwendig können wir aber nur die Aufstellung von Statistiken nach unsern Abschnitten VIII und IX ansehen. Deshalb wird es — wenigstens zunächst — den Privatstatistiken vorbehalten bleiben, neben den amtlichen Statistiken auch Ermittelungen nach der historischen Methode anzustellen. Sollte es sich z. B. darum handeln, für eine Besteuerung der Aktiengesellschaften seitens des Reichs die erforderlichen statistischen Unterlagen zu liefern, so kämen hierfür nur Statistiken in Betracht, welche das Kaiserliche Statistische Amt nach den Methoden der Abschnitte VIII und IX aufstellen müßte. —

Statistiken, welche bei ihren Berechnungen den »eingezahlten Betrag« zugrunde legen, sind bisher nur selten aufgestellt. Als amtliche Statistiken dieser Art sind dem Verfasser nur die des Statistischen Amts der Stadt Berlin bekannt. Hierüber haben wir oben[1]) das Nähere mitgeteilt. Die Methode ist von dem langjährigen Direktor dieses größten städtischen Amtes, Boeckh, zuerst für das Jahr 1888 aufgestellt, gegen Ende der neunziger Jahre aber (aus nicht näher mitgeteilten Gründen) aufgegeben. Im Jahrbuch dieses Amtes 1904 S. 29* finden wir nur noch eine gegen früher erheblich vereinfachte Tabelle[2]), welche eine Dividendenstatistik, wie wir sie im Abschnitt VII behandelt haben, darstellt[3]).

Etwas Ähnlichkeit mit der Methode des »eingezahlten Betrages« haben Berechnungen in anderen Statistiken, welche die Dividendensumme mit der Summe aus Aktienkapital und den eingezahlten Agiobeträgen vergleichen. Die Ähnlichkeit besteht darin, daß jene Agiobeträge auch bei der Methode des »eingezahlten Betrages« zu letzterem hinzugerechnet werden. Die erhebliche Verschiedenheit zeigt sich aber darin, daß die historische Methode außerdem eine Reihe anderer Beträge dauernd als »eingezahlt« betrachtet. Die Summe aus Aktienkapital und Agiobeträgen berücksichtigte von Körösy nur bei den Banken und Sparkassen; diese Summe nannte er den »effektiv eingezahlten Betrag«[4]). Dieselbe Summe legte

---

[1]) S. 15/16.

[2]) Vgl. Moll, Artikel »Statistik der Deutschen Aktiengesellschaften« im »Handwörterbuch der Staatswissenschaften« (3. Aufl.) Bd. 1 S. 315.

[3]) Der jetzige Direktor des Statistischen Amts der Stadt Berlin, Herr Professor Dr. Silbergleit, hatte die Güte, dem Verfasser mitzuteilen, daß in dem zurzeit im Druck befindlichen neuen Jahrbuch 1904 enthaltenen Tabelle mitgeteilt werde.

[4]) Vgl. oben S. 47.

Somary seinen Berechnungen für sämtliche Gruppen von Gesellschaften zugrunde: er nannte diese Summe »Anlagekapital«[1]). Indem Goldmann, der im allgemeinen den Grundsätzen von von Körösy folgte, die Dividendensumme mit dem »eingezahlten Kapital« verglich, berechnete er sich den «Realzins des Aktionärs«[2]) Die Arbeit Goldmanns bezieht sich auf die Aktiengesellschaften der Porzellan- und Steingutindustrie Deutschlands.

Neben den (inzwischen aufgegebenen) Statistiken des Statistischen Amts Berlin hat, soweit dem Verfasser bekannt, bisher nur der Ingenieur Ernst Werner seine Statistiken in umfassender Weise auf den »eingezahlten Betrag« aufgebaut. Die im Jahre 1907 veröffentlichte Arbeit Werners »Die finanziellen Ergebnisse der Aktiengesellschaften des deutschen Maschinenbaues«, welche für das Jahr 1906 die finanzielle Gebahrung von 222 Aktiengesellschaften des Maschinenbaues mit einem nominellen Aktienkapital von zusammen 494 Millionen M. untersuchte, haben wir oben[3]) schon eingehend gewürdigt. Wir haben hierbei die angewandte Methode beschrieben und vor allem angegeben, wie Werner den »eingezahlten Betrag«, den er »tatsächlich eingezahltes Kapital« nennt, unter Zuhilfenahme des bekannten »Handbuches der deutschen Aktiengesellschaften« ermittelte. Als erste Rentabilitätsziffer teilte er den bekannten Dividentenhundertsatz mit, als zweite die aus dem »eingezahlten Betrag« und der Dividendensumme berechnete Aktienrente und als dritte Ziffer eine Zahl, welche er durch Vergleichung des Reingewinnes der Gesellschaft mit dem »werbenden Kapital« gewann, wobei er als »werbendes Kapital« die Summe aus dem »eingezahlten Betrag« und den echten Reserven betrachtete.

Wie wir oben[4]) schon mitteilten, hat Werner inzwischen eine Fortsetzung und Ausgestaltung seiner früheren Statistik bearbeitet, welche im »Thünen-Archiv« zur Veröffentlichung gelangt[5]). Die neue Arbeit Werners soll in erster Linie die Rentabilität im Jahre 1907 ermitteln. Sie untersucht zu diesem Zwecke die finanziellen Verhältnisse von 253 Gesellschaften mit einem nominellen Aktienkapital von zusammen 546,52 Millionen M. Beide Zahlen sind in

---

[1]) Vgl. oben S. 43.

[2]) Vgl. oben S. 29.

[3]) S. 27—29.

[4]) S. 29 Anm. 1.

[5]) Jahrgang 2 (Heft 4) S. 579—694. Das betreffende Heft war bei der Niederschrift dieses Abschnittes noch nicht erschienen. Der Verlag Gustav Fischer hatte aber die Güte, dem Verfasser die Aushängebogen zuzusenden.

der neuen Arbeit nicht unerheblich größer als in der früheren, weil Werner in jener die Gesellschaften mit einem Aktienkapital von weniger als $^1/_2$ Millionen M. nicht miterfaßt hatte. Auch insofern hat die neue Arbeit eine Erweiterung erfahren, als sie statt 3 sogar 5 Rentabilitätsziffern mitteilt. Diese fünf Ziffern teilt Werner zutreffend in zwei Gruppen, jenachdem sie die Rentabilität der Gesellschaften vom Standpunkt des Aktionärs oder der Gesellschaften selbst angeben. Zur ersten Gruppe gehören 3, zunächst nämlich der übliche Dividendensatz und zweitens die durch Gegenüberstellung von Dividendensumme und »eingezahltem Betrag« berechnete Ziffer, welche Werner als die Ziffer der Aktienrente betrachtet; neu ist in der Arbeit noch die Vergleichung der Dividendensumme mit dem Kurswert des Aktienkapitals der Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse zugelassen waren. Zur zweiten Gruppe gehören die übrigen 2 Ziffern. Während Werner in seiner früheren Arbeit mit dem »Reingewinn« der Gesellschaften operierte und diesen mit dem »werbenden Kapital« (der Summe aus dem »eingezahlten Betrag« und den echten Reserven) verglich, nennt er jetzt jenen »Reingewinn« den »theoretischen Reingewinn«; er benutzt ihn für Verhältnisberechnungen aber nicht mehr, sondern ermittelt statt dessen das »Jahresreinerträgnis«, welches er durch Ausscheidung der Vorträge aus dem Vorjahre gewinnt[1]). Den theoretischen Reingewinn ermittelt er hierzu — wie früher — nach einheitlichen Grundsätzen aus den verschiedenartig aufgebauten Bilanzen, und zwar in ähnlicher Weise, wie wir oben[2]) unsern »statistischen Reingewinn« ermittelten. Da wir bei diesem Reingewinn gleichfalls die Vorträge ausgeschieden haben[3]), so muß sich also unser »statistischer Reingewinn« annähernd mit dem »Jahresreinerträgnis« der neuen Statistik von Werner decken. Dieses »Jahresreinerträgnis« vergleicht er nun mit zwei Zahlengrößen, einerseits mit dem »eingezahlten Betrag« und andererseits mit dem »Unternehmungskapital«. Das »Unternehmungskapital« für die fünfte Rentabilitätsziffer schafft sich Werner dadurch, daß er zu jenem »eingezahlten Betrag« noch die echten Reserven hinzuzählt[4]); es ergibt sich also, daß Werner — wenn wir von den Vorträgen absehen — für die Zahlengröße »werbendes Kapital« seiner ersten Arbeit nunmehr die Bezeichnung

[1]) »Thünen-Archiv« Jahrg. 2 S. 580/581. Wir haben oben auf S. 28 irrtümlich angenommen, daß Werner schon in seiner früheren Arbeit die Vorträge ausgeschieden hatte.

[2]) S. 245fg.

[3]) Vgl. S. 230fg.

[4]) »Thünen-Archiv« 2. Jahrg. S. 584, 614 und 615.

»Unternehmungskapital« anwendet. Freilich finden wir auch in der zweiten Arbeit von Werner ein »werbendes Kapital«; unter diesem versteht er jetzt die Summe aus seinem »Unternehmungskapital« und den festen Verschuldungen (Obligationen, Anleihen)[1]; dieses »werbende Kapital« führt er zwar in besonderen Tabellen[2]) auf, verwertet es aber nicht zur Gewinnung einer weiteren (sechsten) Rentabilitätsziffer[3]).

Wir müssen uns zunächst darüber schlüssig werden, ob Werner den »eingezahlten Betrag« mit Recht zur Ermittelung seiner zwei Gruppen von Rentabilitätsziffern benutzt. Wir sind der Ansicht, daß die Berechnung der zweiten Gruppe von Ziffern nicht zulässig ist. Hierzu führen uns u. a. folgende Erwägungen, die zunächst die erste Zahl betreffen. In dem eingezahlten Betrag Werners sind, wie oben[4]) mitgeteilt, mehrere Zahlengrößen[5]) enthalten, die als von der Gesellschaft selbst eingezahlt nicht gelten können, auch für sie selbst als Verlustbeträge nicht angesehen werden dürfen. Vor allem gilt dies von den Beträgen der Zusammenlegungen des Aktienkapitals. Durch Zusammenlegungen erleiden die Gesellschaften selbst keine Verluste, sondern sie erleichtern sich hierdurch sogar ihre finanzielle Basis[6]). Würde es zulässig sein, daß Werner das »Jahresreinerträgnis« (d. h. unsern »statistischen Reingewinn«) mit seinem »tatsächlich eingezahlten Betrag« vergleicht und dadurch eine Ziffer für die Rentabilität des Unternehmens selbst berechnet, so würde er hierbei Zusammenlegungen doppelt berücksichtigen; wenn eine Gesellschaft z. B. in den Jahren 1907, 1908, 1909 und 1910 je 250000 M. Verlust erleidet, so würde Werner — wir erhoffen die jährliche Fortsetzung dieser Statistiken — diese Verluste zunächst in seinen Statistiken für jene einzelnen Jahre erfassen, indem er vom Gesamtreingewinn aller Gesellschaften jene Verluste abziehen würde. Wenn dann im Jahre 1911 bei der fraglichen Gesellschaft eine Zusammenlegung des Aktienkapitals von 4 Millionen M. um eine Million M. — d. h. in Höhe der Unterbilanz

[1]) A. a. O. S. 584, 619 und 622.

[2]) A. a. O. S. 620/621.

[3]) Anscheinend sah Werner von der Berechnung einer weiteren Ziffer ab, weil er die im Bilanzjahr gezahlten Zinsen, die er dann dem Jahreserträgnis hätte hinzuzählen müssen, aus den Bilanzen nicht hinreichend genau ermitteln zu können glaubte; derartige Berechnungen machten aber z. B. Wentzel (vgl. oben S. 37) und Bernhard (dieser freilich nur in der oben S. 33 Anm. 2 erwähnten Tabelle).

[4]) S. 27/28.

[5]) Vgl. »Thünen-Archiv« 2. Jahrg. S. 607/608.

[6]) Vgl. oben S. 187—191 und S. 226.

der letzten 4 Jahre — erfolgt, so würde Werner für das Jahr 1911 als größere Vergleichszahl nicht etwa das von jetzt an geltende nominelle Aktienkapital von 3 Millionen M. betrachten, sondern seine Rentabilitätsziffer mit Hilfe des von ihm dauernd als (auch von der Gesellschaft) hineingesteckt angesehenen »eingezahlten Betrages« ermitteln, der dann etwa 133% vom nominellen Aktienkapital ausmacht; indem Werner hierbei statt 100% 133% in Rechnung stellt, würde er diesen Zusammenlegungsverlust eben doppelt berücksichtigen, nämlich zunächst in den einzelnen Jahren bei der kleineren Vergleichszahl und vom Zusammenlegungsjahr an dauernd auch noch bei der größeren Zahl.

Auch die zweite Rentabilitätsziffer der zweiten Gruppe, welche Werner durch Vergleichung des »Jahresreinerträgnisses« mit dem »Unternehmungskapital« gewinnt, können wir aus gleichem Grunde nicht für einwandfrei ansehen, weil jenes »Unternehmungskapital« sich aus dem (wiederum berücksichtigten) »eingezahlten Betrag« und den echten Reserven zusammensetzt.

Jene Irrtümer haben sich in die — im übrigen mit ganz besonderer Sachkenntnis und Erfahrung angefertigten — Statistiken von Werner eingeschlichen, weil er nicht hinreichend genau zwischen der Rentabilität vom Standpunkt des Aktionärs und andrerseits vom Standpunkt der Gesellschaften unterschied[1]).

Es wäre sehr zu wünschen, daß Werner in Zukunft aber auch weiterhin die Rentabilität der Gesellschaften selbst auf eine einwandfreie Weise ermittelt. Es wird sich empfehlen, daß er sein »Jahresreinerträgnis« (d. h. unseren »statistischen Reingewinn«) mit unserm »arbeitenden Kapital« vergleicht[2]); letzteres Kapital könnte er noch nachträglich für seine letzte Statistik bequem berechnen, da er nur das nominelle Aktienkapital und die echten Reserven[3]) zu summieren braucht. Vielleicht entschließt sich Werner aber auch noch dazu, die festen Verschuldungen, die er gleichfalls in sehr lehrreicher Weise genau ermittelt[4]), aber bisher für Verhältnisberechnungen noch nicht benutzt[5]), zur Ermittelung ähnlicher

---

[1]) Diesen Unterschied, den wir — nach dem Vorbilde von von Körösy — in unsern Abschnitten VIII und IX streng durchgeführt zu haben glauben, machte übrigens auch nicht Somary, wie wir oben S. 42/43 und S. 98/99 mitgeteilt haben.

[2]) Vgl. oben S. 271 fg.

[3]) Diese sind getrennt mitgeteilt in der Tabelle 12 im »Thünen-Archiv« Jahrgang 2 S. 615.

[4]) Vgl. ebenda S. 620 Tabelle 16.

[5]) Ebenda S. 619.

Rentabilitätsziffern zu verwerten, wie sie seit dem Jahre 1903 in den Jahresberichten des »Vereins zur Wahrung der Interessen der chemischen Industrie Deutschlands« von Wentzel[1]) und gelegentlich auch einmal hinsichtlich Bergwerks- und Hüttengesellschaften von Bernhard[2]) ermittelt sind. Wir verweisen gleichzeitig auf unsere Ausführungen gegen den Schluß des vorigen Abschnittes, wo wir vom »frei-werdenden Kapital« sprachen[3]). —

Wir können im Augenblick nicht sagen, wieviel Aktiengesellschaften des Maschinenbaues sich im Jahre 1907 in Konkurs und in Liquidation befanden. Werner hat Gesellschaften in derartigen Nachverfahren in seiner früheren Statistik und auch in seiner neuen Arbeit nicht berücksichtigt. Sollten im Jahre 1907 bei Gesellschaften des Maschinenbaues Verluste der Aktionäre infolge von Konkursen oder Liquidationen eingetreten sein, so würden die von Werner für dieses Jahr mitgeteilten Ziffern für die Aktienrente des Aktionärs insofern zu hoch errechnet sein. Immerhin wird es seine Schwierigkeit haben, daß Werner in seine späteren Statistiken auch die in Konkurs und Liquidation befindlichen Gesellschaften mithineinbezieht; wichtig genug wäre es allerdings, denn man darf die Beobachtung der finanziellen Gebarung einer Gesellschaft erst einstellen, wenn sie dem Aktionär weitere Gewinne und weitere Verluste nicht mehr zu bringen vermag[4].) Wir möchten die Ausschaltung jener Fehlerquelle in den Statistiken Werners jedoch nicht empfehlen, weil er dann auch — statt lediglich der Dividendenbezüge des Aktionärs — sämtliche übrigen Gewinn- und Verlustposten des Aktionärs in ähnlicher Weise in Rechnung stellen müßte, wie wir es im Abschnitte VIII zur Ermittelung der richtigen Höhe der Aktienrente für unumgänglich nötig erklärt haben[5]). Weil sich die historische Methode Werners in dieser Beziehung ähnliche Beschränkungen auferlegt hat und auferlegen wird, wie wir sie hinsichtlich der im Abschnitt VII behandelten Dividendenstatistiken bedauert haben[6]), so ist hierin — neben dem oben[7]) angegebenen Grund der Fiktion des dauernden Besitzes der Aktien in derselben Hand — ein weiterer Grund dafür gegeben, daß man den mit Hilfe des »eingezahlten Betrages« errechneten

---

[1]) Vgl. oben S. 36/37.
[2]) Vgl. oben S. 32/33, namentlich S. 33 Anm. 2.
[3]) S. 269/270.
[4]) Vgl. oben S. 96/97 und S. 167.
[5]) Vgl. oben S. 163/164.
[6]) Vgl. oben S. 123.
[7]) Vgl. oben S. 28.

Ziffern für die Höhe der Aktienrente des Aktionärs nur eine Bedeutung beimessen kann, welche hinter der der Zahlen nach unserer Methode in Abschnitt VIII zurücktreten muß.

Wir können an dieser Stelle auf die mannigfachen Gruppierungen leider nicht eingehen, nach denen Werner wie in seiner früheren so auch in seiner neuen Statistik die Gesellschaften — nach den einzelnen Zweigen des Maschinenbaues, nach der Höhe des nominellen Aktienkapitals und nach dem Alter der Gesellschaften — in Gruppen schied. Wir verweisen deshalb auf das oben[1]) hierüber Gesagte. Hervorheben wollen wir hier nur noch, daß Werner seiner neuen Arbeit einen interessanten rückwärtsblickenden Teil anfügte, in welchem es ihm möglich war, für 252 (von 253) Gesellschaften des Jahres 1907 die Durchschnittsdividende und auch die — nach seiner Methode des »eingezahlten Betrages« ermittelte — durchschnittliche Aktienrente mitzuteilen, indem er für jedes einzelne Jahr seit Bestehen der Gesellschaften das nominelle Aktienkapital und den »eingezahlten Betrag« ermittelte und zu diesen Größen die Dividendensumme der einzelnen Jahre in Beziehung setzte[2]). Hierbei ist jedoch zu beachten, daß einerseits wiederum sämtliche in Konkurs und Liquidation getretene Gesellschaften überhaupt unberücksichtigt geblieben sind und daß Werner andererseits auch nur diejenigen 252 Gesellschaften untersuchte, welche im Jahre 1907 noch bestanden und z. B. auch durch Fusion nicht untergegangen waren. Bis zum Jahre 1907 werden im deutschen Maschinenbau nicht unerheblich mehr Aktiengesellschaften als 252 tätig gewesen sein, da in den Jahren bis 1907 eine Reihe von Gesellschaften zeitweise bestanden haben wird. —

---

[1]) S. 28 unten.

[2]) »Thünen-Archiv a. a. O. S. 687—694.

Dieser Teil der neuen Arbeit erinnert in gewisser Weise an die historische Darstellungsweise, welche Bauer in seinem oben S. 24/25 erwähnten Buche angewandt hat.

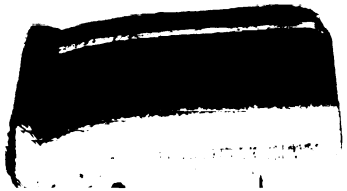
UNIV
C

Hofbuchdruckerei Rudolstadt.

UNIVERSITY OF CALIFORNIA LIBRARY

THIS BOOK IS DUE ON THE LAST DATE
STAMPED BELOW

INTER-LIBRARY
LOAN
APR 1 1965

30m-6,'14

YC 85049